

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**

ESTADOS FINANCIEROS

31 de diciembre del 2014

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta General de Accionistas de
**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**

Informe sobre los estados financieros

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES, ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.** que comprenden el estado de situación al 31 de diciembre del 2014, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo correspondientes al año terminado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas aclaratorias.

Responsabilidad de la administración en relación con los estados financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación fiel de los estados financieros adjuntos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros adjuntos en base a nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue efectuada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas exigen que cumplamos con los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de incorrección material.

Una auditoría implica aplicar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y la información revelada en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error. Al efectuar esas valoraciones del riesgo, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación fiel por parte de la entidad de los estados financieros, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la administración, así como evaluar la presentación global de los estados financieros.

24

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan fielmente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de **ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES, ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.** al 31 de diciembre del 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondiente al año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Herrera Chang & Asociados

No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías y Valores: 010

Miulin Chang de Herrera

Miulin Chang de Herrera
Socia

Enero 6, 2015

Guayaquil, Ecuador

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**
(Guayaquil - Ecuador)

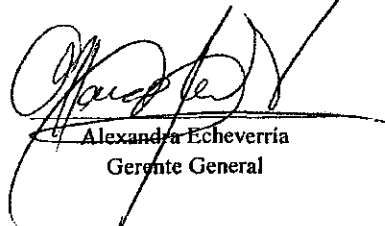
ESTADO DE SITUACION

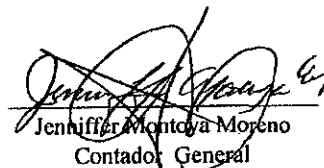
31 de diciembre del 2014

En US\$ dólares, sin centavos

<u>Activos</u>	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Activos corrientes:			
Efectivo y equivalentes de efectivo		US\$ 28.082	US\$ 53.801
Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento	6	82.404	39.949
Documentos y cuentas por cobrar	7 y 17	19.746	24.125
Total activos corrientes		130.232	117.875
Activos no corrientes:			
Cuota patrimonial en BVG	8	95.000	95.000
Muebles y equipos, neto	9	22.933	23.743
Otros activos	10	19.504	30.493
Activos intangibles, neto	11	600	900
Activo por impuesto diferido	18	409	246
Total activos no corrientes		138.446	150.382
Total activos		US\$ 268.678	US\$ 268.257

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros


Alexandra Echeverría
Gerente General


Jennifer Montoya Moreno
Contador General

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**
(Guayaquil - Ecuador)

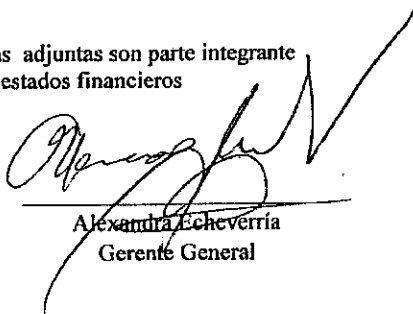
ESTADO DE SITUACION

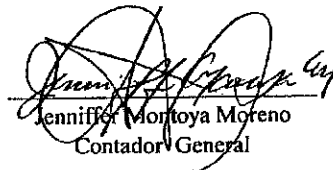
31 de diciembre del 2014

En US\$ dólares, sin centavos

Pasivos y Patrimonio	Notas	2014	2013
Pasivos corrientes:			
Cuentas y documentos por pagar	12 US\$	2.722 US\$	2.641
Otras obligaciones corrientes	13	13.300	19.750
Total pasivos corrientes		16.022	22.391
Pasivo no corriente.-			
Provisiones por beneficios a empleados y total pasivos no corrientes	14	4.928	3.062
Total pasivos		20.950	25.453
Patrimonio:			
Capital acciones - suscritas 238.955 y 174.335 acciones nominativas de US\$1 cada una	16	238.955	174.335
Aporte futuras capitalizaciones	5	0	49.667
Reserva legal	19	3.852	3.087
Resultados acumulados		4.921	15.715
Total patrimonio		247.728	242.804
Total pasivos y patrimonio	US\$	268.678 US\$	268.257

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros


Alexandra Echeverría
Gerente General


Jennifer Montoya Moreno
Contador General

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.
(Guayaquil - Ecuador)**

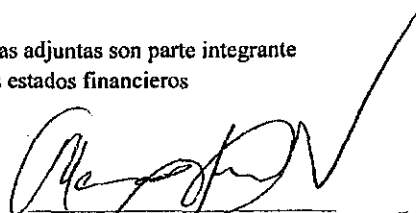
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL

Por el año terminado al 31 de diciembre del 2014

En US\$ dólares, sin centavos

	Notas	2014	2013
Ingresos:			
Operaciones bursátiles y extrabursátiles	US\$	234.020 US\$	324.730
Asesoría Financiera		199.892	265.092
Intereses ganados		3.273	1.669
Dividendos		295	0
Otros		3.760	685
Total ingresos		441.240	592.176
Egresos:			
Generales y administrativos	5	370.381	459.658
Impuestos y contribuciones		12.438	20.890
Comisiones pagadas		49.376	91.834
Intereses por pasivos no financieros	5	0	18
Total gastos	20	432.195	572.400
Utilidad antes de impuesto a la renta		9.045	19.776
Impuesto a la renta:			
Impuesto corriente	17	4.287	12.221
Impuesto diferido	18	-163	-94
Suman gastos por impuesto a la renta		4.124	12.127
Resultado integral del ejercicio	US\$	<u>4.921</u> US\$	<u>7.649</u>

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros


Alexandra Echeverría
Gerente General


Jennifer Montoya Moreno
Contador General

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**
(Guayaquil - Ecuador)

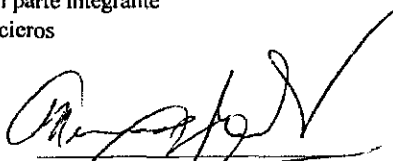
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por el año terminado al 31 de diciembre del 2014

En US\$ dólares, sin centavos

	<u>Notas</u>	<u>Capital acciones</u>	<u>Aportes futuras capitalizaciones</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total</u>
Saldo al final del año 2012	US\$	105.156	69.179	0	11.153	185.488
Transferencia a reserva legal	19	0	0	3.087	-3.087	0
Transferencia a capital social	5 y 16	69.179	-69.179	0	0	0
Aporte en efectivo de accionistas	5	0	49.667	0	0	49.667
Resultado integral del año		0	0	0	7.649	7.649
Saldo al final del año 2013		174.335	49.667	3.087	15.715	242.804
Transferencia a reserva legal	19	0	0	765	-765	0
Aporte en efectivo de accionistas	5	0	3	0	0	3
Transferencia a capital social	5 y 16	64.620	-49.670	0	-14.950	0
Resultado integral del año		0	0	0	4.921	4.921
Saldo al final del año 2014	US\$	238.955	0	3.852	4.921	247.728

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros


Alexandra Echeverría
Gerente General


Jennifer Montoya Morcho
Contador General

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Por el año terminado al 31 de diciembre del 2014

En US\$ dólares, sin centavos

	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Efectivo recibido por comisiones y servicios		US\$ 444.570	US\$ 565.035
Efectivo pagado a proveedores y empleados		-429.790	-576.435
Impuesto a la renta pagado		-8.485	-11.798
Intereses ganados		3.273	1.669
Otros		<u>2.191</u>	<u>-690</u>
Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de operación		11.759	-22.219
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Adquisición de muebles y equipos, neto	9	-6.310	-1.785
(Disminución) aumento en otros activos		10.989	-728
Dividendos ganados		295	0
Aumento (disminución) en certificados de depósitos en renta fija		<u>-42.455</u>	<u>10.075</u>
Efectivo neto (usado) provisto por las actividades de inversión		-37.481	7.562
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Aportes de accionistas	5	<u>3</u>	<u>49.667</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>3</u>	<u>49.667</u>
Aumento (Disminución), neto de efectivo		-25.719	35.010
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>53.801</u>	<u>18.791</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		US\$ <u>28.082</u>	US\$ <u>53.801</u>

P A S A N

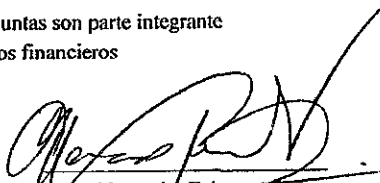
**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.
(Guayaquil - Ecuador)**

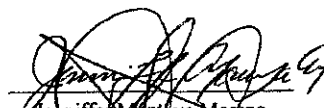
VIENEN

Partidas de conciliación del resultado integral del ejercicio con el efectivo
neto provisto (utilizado) por las actividades de operación.

	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Resultado integral del ejercicio		US\$ 4.921	US\$ 7.649
Partidas de conciliación entre el resultado integral y el efectivo neto provisto (utilizado) por las actividades de operación:			
Depreciación	9	7.120	6.017
Amortización	11	300	300
Provisión para jubilación patronal y desahucio	14	1.866	1.364
Dividendos ganados		-295	0
Impuesto diferido		-163	-94
		<u>8.828</u>	<u>7.587</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Disminución (aumento) en activos:			
Cuentas y documentos por cobrar		4.379	-19.218
Aumento (Disminución) en pasivos:			
Cuentas y documentos por pagar		81	-13.705
Otras obligaciones corrientes		-6.450	-4.532
Total cambios en activos y pasivos		<u>-1.990</u>	<u>-37.455</u>
Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de operación		US\$ <u>11.759</u>	US\$ <u>-22.219</u>

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros


Alexander Echaverría
Gerente General


Jeanniffer Montoya Moreno
Contador General

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 de diciembre del 2014

1.- Operaciones

ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES, ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A., se constituyó el 27 de octubre del 2011 en la ciudad de Guayaquil. Su actividad es la intermediación de valores y la realización de actividades previstas en la Ley de Mercado de Valores. Su domicilio está en la ciudad de Guayaquil, ciudadela Kennedy Norte avenida Miguel Hilario Alcívar.

La Junta de Regulación del Mercado de Valores (antes el Consejo Nacional de Valores) establece las políticas generales del mercado de valores y regula su funcionamiento. De acuerdo con disposiciones legales, las Bolsas de Valores vigilarán y controlarán permanentemente el desempeño de las Casas de Valores.

2.- Resumen de las políticas importantes de contabilidad

Sus políticas importantes de Contabilidad se detallan a continuación:

a) Bases de presentación

La Compañía lleva sus registros de contabilidad y prepara sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

b) Uso de Estimados y Juicios:

El proceso de preparación de estados financieros de acuerdo con las NIIF requiere que la Administración efectúe estimaciones, juicios y supuestos necesarios que afectan la aplicación de políticas de contabilidad y los montos reportados de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pudieran diferir de tales estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan periódicamente. Los efectos de las revisiones de las estimaciones contables son reconocidos en el período en que las estimaciones son revisadas y en cualquier período futuro afectado.

Específicamente, la información respecto de juicios críticos en la aplicación de políticas de contabilidad, que pudieran tener un efecto significativo sobre

los montos reconocidos en los estados financieros adjuntos se describe en las siguientes notas:

- Muebles y equipos: Al cierre de cada año se evalúa las vidas útiles.
- Provisiones por beneficios a empleados: Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de Jubilación patronal y Desahucio, utilizadas en los estudios actuariales preparados por profesionales independientes.

c) Activos y pasivos financieros

La Compañía presenta sus activos financieros en las siguientes categorías: “activos financieros a valor razonable con cambios en resultados”, “activos financieros disponibles para la venta”, “activos financieros mantenidos hasta su vencimiento” y “cuentas por cobrar”. Los pasivos financieros se clasifican en las siguientes categorías: “pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados” y “cuentas por pagar”. La clasificación depende del propósito para el cual se adquirieron los activos o contrataron los pasivos. La Administración determina la clasificación de sus activos y pasivos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

Al 31 de diciembre del 2014 y 2013, la Compañía mantuvo activos financieros en las categorías de “efectivo”, “activos financieros mantenidos hasta el vencimiento”, y “cuentas por cobrar”, y solo mantuvo pasivos financieros en la categoría de “cuentas por pagar” cuyas características se explican a continuación:

Efectivo: El efectivo comprende el efectivo disponible y depósitos a la vista en bancos.

Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento: son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimientos fijos que la Compañía tiene la intención y la capacidad de mantener hasta su vencimiento y los presenta en activos financieros mantenidos hasta el vencimiento, que pueden ser corrientes y no corrientes. Se incluyen en el activo corriente, excepto por los vencimientos mayores a 12 meses contados a partir de la fecha del estado de situación financiera.

Cuentas por cobrar: representados en el estado de situación financiera por las cuentas por cobrar operacionales, préstamos a funcionarios y empleados, intereses sobre las inversiones y otras cuentas por cobrar. Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinados que no son cotizados en un mercado activo. Surgen cuando la Compañía presta sus servicios, (Cuentas por cobrar operacionales); o provee dinero directamente a un deudor (empleado) sin intención de negociar la cuenta por cobrar. Los préstamos a empleados devengan intereses de acuerdo a la tasa vigente del mercado para inversiones equivalentes. Se incluyen en el activo

corriente, excepto por los de vencimiento mayor a 12 meses contados a partir de la fecha del estado de situación financiera.

Cuentas por pagar: representados en el estado de situación financiera por las cuentas por pagar (proveedores, comisiones por pagar, impuesto y otras cuentas por pagar).

c.1) Medición de activos y pasivos financieros:

Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento, cuentas por cobrar y pasivos financieros descritos son medidos al costo amortizado.

Los activos financieros se dejan de reconocer cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de las inversiones han expirado o han sido transferidos y la Compañía ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su propiedad.

Se incluyen en el activo corriente, salvo por los vencimientos mayores a 12 meses después de la fecha de los estados financieros. Estos últimos se clasifican como activos no corrientes.

c.2) Deterioro de activos financieros

Las pérdidas por deterioro son el monto en el que el valor en libros del activo excede su valor recuperable. El valor recuperable de los activos corresponde al monto neto que se obtendría de su venta o su valor en uso, el mayor.

La Compañía evalúa a cada fecha de los estados financieros si existe evidencia objetiva de la desvalorización de un activo financiero o grupo de activos financieros. La Compañía registra con cargo a resultados la provisión para deterioro de los préstamos de empleados y por deterioro de activos financieros mantenidos hasta el vencimiento.

d) Bases de Medición

Los Estados Financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico.

e) Moneda Funcional y de Presentación

La Compañía presenta sus estados financieros en dólares de los Estados Unidos de América, moneda funcional de la Compañía, de curso legal y de unidad de cuenta del Ecuador desde marzo del 2000.

f) Muebles y equipos

Los muebles y equipos están registrados al costo de adquisición, menos la depreciación acumulada (nota 9).

Los muebles y equipos se deprecian por el método de línea recta basado en la vida útil estimada de los respectivos activos, así:

Muebles y enseres	7, 8 y 9 años
Equipos de oficina	8, 3 y 5 años
Equipos de computación	4 y 3 años
Instalaciones	10 años

Los valores residuales y la vida útil de los activos se revisan y ajustan, de ser necesario, a la fecha de cada estado financiero.

Las ganancias y pérdidas por la venta de activos corresponden a la diferencia entre los ingresos de la transacción y el valor en libros de los activos. Estas se incluyen en el estado de resultados.

g) Beneficios del personal

Pensiones.- La Compañía tiene planes de pensiones de beneficios definidos para Jubilación Patronal y Desahucio. Un plan de pensiones de beneficios definidos es un plan de pensiones que define un monto de beneficio de pensión que un empleado recibirá a su retiro, el cual usualmente dependerá de uno o más factores, tales como edad, años de servicio, sexo, y remuneraciones, incremento futuro de remuneraciones, tasa de rotación entre otras.

El Código de Trabajo establece el pago obligatorio de jubilación patronal a los empleados que presten 25 años de servicios continuos o el pago de la parte proporcional para los empleados que trabajen entre 20 y 25 años para un mismo empleador.

La obligación por el beneficio definido se calcula anualmente por actuarios independientes (nota 14) y se reconocen con cargo a resultados del año aplicando el método de Costeo de Crédito Unitario Proyectado y representa el valor presente de las obligaciones a la fecha del estado de situación financiera.

Beneficios por cese.- El beneficio por cese son pagaderos cuando la relación laboral se interrumpe antes de la fecha normal de retiro o cuando un empleado acepta voluntariamente el cese a cambio de estos beneficios. La Compañía reconoce los beneficios de cese cuando está demostrablemente comprometido ya sea: a poner fin a la relación laboral de empleados de acuerdo a un plan formal detallado sin posibilidad de renuncia; o de

proporcionar beneficios por cese como resultado de una oferta hecha para incentivar el retiro voluntario.

El Código de Trabajo establece que en caso de desahucio, el empleador bonificará al trabajador con el 25% del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa o empleador. La Compañía realizó provisión para este concepto mediante un estudio actuarial efectuado por peritos independientes (nota 14).

Bonificaciones y otros.- Son aquellas que reciben los empleados cuando existe una práctica del pasado que ha creado una obligación.

Participación de trabajadores sobre las utilidades.- La Compañía reconoce en beneficio de sus trabajadores el quince por ciento de las utilidades líquidas, según disposiciones del Código de Trabajo, se presentan en gastos del personal (nota 13).

h) Reconocimiento de ingresos

Las comisiones sobre operaciones se registran cuando se liquida la operación, las asesorías financieras se registran sobre el método del devengado.

Los ingresos provenientes de intereses se reconocen sobre la base de la proporción de tiempo transcurrido, usando el método de interés efectivo.

i) Impuesto a la renta

El gasto por impuesto a la renta está compuesto por el impuesto corriente y el impuesto diferido. Tanto el impuesto a la renta corriente como el diferido son reconocidos en resultados, excepto que se relacione con partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio, en cuyo caso el monto de impuesto relacionado es reconocido en otros resultados integrales o en el patrimonio, respectivamente.

El impuesto corriente es el impuesto que se espera pagar sobre la utilidad gravable del año utilizando la tasa impositiva aplicable. En caso de corrección de declaraciones de impuestos de períodos anteriores, las disposiciones vigentes establecen que solo aplican si dicha corrección implica un ajuste de mayor valor a pagar al Estado; por consiguiente, en esas circunstancias específicas, el impuesto corriente por pagar lo conformaría también dicho tipo de ajuste al impuesto por pagar de años anteriores.

El impuesto a la renta diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera aplique al momento de la reversión de las diferencias temporarias de acuerdo a la ley de impuesto a la renta promulgada o sustancialmente promulgada a la fecha de reporte. Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados si existe un derecho legal de compensar los

pasivos y activos por impuestos corrientes, y están relacionados con el impuesto a la renta aplicado por la misma autoridad tributaria.

El Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones emitido en el 2010, reformó la tarifa del impuesto a la renta al 22% para las sociedades a partir del 2013.

Está en vigor la norma que exige el pago de un “anticipo mínimo de impuesto a la renta”, cuyo valor es calculado en función de las cifras reportadas el año anterior, así: sobre el 0.2% del patrimonio, 0.2% de los costos y gastos deducibles, 0.4% de los ingresos gravables y 0.4% de los activos. 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, de acuerdo con la norma que rige la devolución de este anticipo.

Las sociedades constituidas a partir del 2011 reconocidas de acuerdo al Código de la Producción, las personas naturales obligadas a llevar contabilidad y las sucesiones indivisas obligadas a llevar contabilidad, que iniciaren actividades, estarán sujetas al pago de este anticipo después del quinto año de operación efectiva, entendiéndose por tal la iniciación de su proceso productivo y comercial. En caso de que el proceso productivo así lo requiera, este plazo podrá ser ampliado, previa autorización de la Secretaría Técnica del Consejo Sectorial de la Producción y el Servicio de Rentas Internas.

3.- Normas contables, nuevas y revisadas, emitidas y su aplicación

Las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), nuevas y revisadas han sido emitidas, con su fecha de aplicación obligatoria, así:

<u>Norma</u>	<u>Cambios en la Norma</u>	<u>Aplicación obligatoria a partir de:</u>
NIIF 7	Instrumentos Financieros - Información a revelar: Contabilidad de Coberturas	
NIIF 9	Instrumentos Financieros: Contabilidad de Coberturas y modificaciones a las NIIF 9, NIIF 7 y NIC 39).	Por establecer
NIC 19	Beneficios a los empleados: Planes de beneficios definidos - Aportaciones de los empleados	1 de julio del 2014
NIC 36	Deterioro del valor de los activos: información a revelar	1 de enero del 2014
NIC 39	Instrumentos Financieros - Reconocimiento y medición: Novación de derivados y Continuación de la contabilidad de Coberturas	1 de enero del 2014
CINIIF 21	Gravámenes: Nueva interpretación	1 de enero del 2014

<u>Norma</u>	<u>Cambios en la Norma</u>	<u>Aplicación obligatoria a partir de:</u>
<u>Mejoras anuales</u>		
NIIF 2	Pagos basados en acciones: Definición de condición necesaria para la irrevocabilidad de la concesión.	1 de julio del 2014
NIIF 3	Combinaciones de negocios: Contabilidad de contraprestaciones contingentes	1 de julio del 2014
NIIF 8	Segmentos de operación: Agregación de segmentos y Conciliación del total de los activos	1 de julio del 2014
NIIF 13	Medición del Valor Razonable: Cuentas comerciales por cobrar y por pagar a corto plazo	1 de julio del 2014
NIC 16	Propiedades, Planta y Equipo: Método de revaluación - reexpresión proporcional de la depreciación acumulada	1 de julio del 2014
NIC 24	Información a Revelar sobre Partes Relacionadas: Personal clave de la gerencia	1 de julio del 2014
NIC 38	Activos Intangibles: Método de revaluación - reexpresión proporcional de la amortización acumulada	1 de julio del 2014
NIIF 1	Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera: Significado de "NIIF vigentes"	1 de julio del 2014
NIIF 3	Combinaciones de negocios: Excepciones al alcance para negocios conjuntos	1 de julio del 2014
NIIF 13	Medición del Valor Razonable: Excepción de cartera	1 de julio del 2014
NIC 40	Propiedades de Inversión: Aclaración de la interrelación entre la NIIF 3 y la NIC 40	1 de julio del 2014

La Administración de la Compañía, estima que la adopción de normas y enmiendas antes descritas, no tuvieron ni tendrán un impacto significativo en los estados financieros de la Compañía.

4.- Administración de Riesgo Financiero

Durante el curso normal de sus operaciones la Compañía está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

Riesgo de crédito
Riesgo de liquidez
Riesgo de mercado
Riesgo operacional

a) Ambiente de Administración de Riesgos

La Administración es responsable por establecer y monitorear el ambiente de administración de riesgos, así como también, es responsable del desarrollo y monitoreo de las políticas de administración de riesgos de la Compañía.

Las políticas de administración de riesgo de la Compañía son establecidas con la finalidad de identificar y analizar aquellos riesgos que pudiera enfrentar la Compañía, determinar límites de afectación tolerables y definir los controles

de riesgo adecuados; así como también para monitorear los riesgos y el cumplimiento de dichos límites. La administración es responsable también de *revisar periódicamente* las políticas y los sistemas de administración de riesgo de la Compañía a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en sus actividades. La Compañía, a través de sus normas y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entienden sus funciones y obligaciones.

La administración monitorea el cumplimiento de las políticas y los procedimientos de administración de riesgo y revisa si su marco de administración de riesgo es apropiado respecto de los riesgos a los que se enfrenta la Compañía.

b) Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de la pérdida financiera que podría enfrentar la Compañía si un grupo importante de clientes o las contrapartes en un *instrumento financiero no cumplen con las obligaciones pactadas*, y se origina principalmente de las cuentas por cobrar comerciales y los instrumentos de inversión de la Compañía.

Cuentas y documentos por cobrar comerciales y otras cuentas y documentos por cobrar

La exposición de la Compañía al riesgo de crédito no se ve afectado ya que la Compañía no tiene política de ventas a crédito, por tanto al 31 de diciembre del 2014 no tiene saldo en cuentas por cobrar clientes.

Instrumentos Financieros

La exposición de riesgo financiero se ve afectado por las tasas de interés en la adquisición de activos financieros, la Compañía al 31 de diciembre del 2014 cuenta con una participación en el Fondo de Inversión Administrado Repo. El riesgo es controlado por la negociación en el corto plazo y con la opción de solicitar/retirar en cualquier momento el capital más los intereses.

c) Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se refiere al riesgo de que la Compañía tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones asociadas con sus pasivos financieros, los cuales son liquidados mediante la entrega de efectivo u otros activos financieros. El enfoque de la Administración para administrar la liquidez es la obtención y disgregación de los recursos suficientes para cumplir con sus obligaciones cuando venzan, ya sea bajo condiciones normales como en casos de demandas judiciales o de negociación necesaria, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar la reputación de la Compañía.

La Administración dispone de información que le permite monitorear los requerimientos de flujos de efectivo; normalmente la Compañía tiene como objetivo contar con los recursos necesarios para solventar los gastos operacionales esperados durante un período de un mes, incluyendo el pago de obligaciones financieras cuando venzan; esto excluye el posible impacto de circunstancias extremas que no pueden predecirse razonablemente. A la fecha de emisión de este informe no se han detectado situaciones que a criterio de la Administración puedan ser consideradas como riesgo de liquidez.

d) Riesgo de Mercado

La Compañía opera principalmente en el mercado bursátil y extrabursátil como intermediario de valores, en la colocación de valores o títulos negociados a diferentes tasas de interés y vencimientos, que son adquiridos por inversionistas (personas naturales o jurídicas) quienes asumen el riesgo crediticio y financiero relacionado con los títulos valores.

e) Riesgo Operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdida directa o indirecta originado de una amplia variedad de causas asociadas con el personal, la infraestructura de la Compañía, y con los factores externos distintos de los riesgos de liquidez, de mercado y de crédito como aquellos riesgos que se originan de requerimientos legales y regulatorios y de las normas generalmente aceptadas de comportamiento corporativo. Los riesgos operacionales surgen de todas las operaciones de la Compañía. El objetivo de la Compañía es administrar el riesgo operacional de forma tal que logre equilibrar la prevención de pérdidas financieras y el daño a la reputación de la Compañía con la efectividad general de costos, así como de limitar los procedimientos de control que puedan restringir la iniciativa y la creatividad.

La Administración tiene la responsabilidad básica de desarrollar e implementar los controles direccionados a evaluar y monitorear el riesgo operacional. Esta responsabilidad está respaldada por el desarrollo de normas y procedimientos establecidos por la Compañía para la administración del riesgo operacional en las siguientes áreas:

- Adecuada segregación de funciones.
- Conciliación y monitoreo de transacciones.
- Cumplimiento de requerimientos regulatorios y otros requerimientos legales aplicables.
- Documentación de controles y procedimientos.
- Requerimientos de evaluación periódica del riesgo operacional identificado, y la idoneidad de los controles y procedimientos para abordar tales riesgos.
- Desarrollo de planes de contingencia.
- Capacitación y desarrollo profesional.
- Normas éticas y de negocios.

- Mitigación de riesgos, incluyendo seguros cuando son considerados efectivos.

El cumplimiento de las normas de la Compañía está respaldado por un programa de revisiones periódicas efectuadas por Auditoría Interna y Externa. Los resultados de las revisiones de Auditoría Interna se discuten con la administración de cada división con la que se relacionan.

f) Administración de Capital

La política de la Compañía es mantener un adecuado nivel de capital que le permita mantener la confianza de los inversionistas, los acreedores y el mercado, y sustentar el desarrollo futuro del negocio en Ecuador. La Compañía no está sujeta a requerimientos externos de capital. La Junta de Accionistas establece las necesidades adicionales de inversiones de capital y en función de ello determina el nivel de utilidades que se reinvierte y el nivel de dividendos que se paga a los accionistas.

5.- Transacciones con partes relacionadas

La Casa de Valores ha realizado las siguientes transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre del 2014 y 2013:

- La Compañía mantenía cuenta por pagar accionista por US\$4.825 al 31 de diciembre del 2012 cancelada en enero y abril del 2013 la misma que durante el año 2013 generó intereses de US\$18.
- Mediante Actas de Junta General de Accionistas celebradas el 7 de mayo del 2014 y el 26 de marzo del 2013 se aprobó el aumento de capital a US\$238.955 (2014) y US\$174.335 (2013) con: aportes para futuras capitalizaciones de US\$49.670 y utilidades acumuladas US\$14.950 en 2014; y aportes para futuras capitalizaciones US\$69.179 en 2013; según Escrituras inscritas en el Registrador Mercantil con fecha del 19 de mayo del 2014 y 14 de junio del 2013, respectivamente.
- Los accionistas aportaron en efectivo US\$3 (2014) y US\$49.667 (2013) para futuras capitalizaciones en mayo del 2014 y octubre del 2013.

Un resumen de las principales transacciones con partes relacionadas, que afectaron a resultados en el 2014 y 2013, fue:

	US\$	
	2014	2013
<u>Ingresos</u>		
Asesoría	0	3.093
<u>Gastos</u>		
Comisiones	0	12.469
Asesoría	1.000	1.786
Intereses pagados	0	18
Otros	0	2
	1.000	14.275

6.- Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento

Las inversiones temporales en el 2014 y 2013 corresponden a certificados de depósito con renta fija en el Banco Promérica y con renta variable en Fondo Administrado REPO. Un detalle es el siguiente:

	2014	2013
<u>Banco Promérica</u>		
Al 3,25% anual por un período de 31 días con vencimiento en enero del 2015	US\$ 40.335	0
<u>Fondo Administrado Repo</u>		
Participación del 0,82%, sin vencimiento	42.069	39.949
	US\$ 82.404	39.949

7.- Documentos y cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre del 2014 y 2013 los Documentos y cuentas por cobrar se detallan como sigue:

		US\$	
	Nota	2014	2013
Servicios y otros pagos anticipados:			
Otras		113	0
Préstamo a empleados		350	10.000
Seguro médico		472	1.081
Crédito Tributario A Favor De La Empresa (IVA)		14.309	12.740
Crédito Tributario A Favor De La Empresa (I. R.)	17	4.502	304
		19.746	24.125

8.- Cuota patrimonial en la Bolsa de Valores

Corresponde a la cuota patrimonial que la Casa de Valores ha aportado a la Bolsa de Valores de Guayaquil, se presenta a su costo de adquisición.

9.- Muebles y equipos

El movimiento de muebles y equipos al 31 de diciembre del 2014 y 2013, en US Dólares, es como sigue:

	US\$		
	Saldos al 31-dic-13	Adiciones	Saldos al 31-dic-14
Equipos de oficina	2.803	630	3.433
Muebles y enseres	8.741	240	8.981
Equipos de computación	12.968	5.040	18.008
Instalaciones y adecuaciones	10.979	400	11.379
Total Costo	35.491	6.310	41.801
Depreciación acumulada	11.748	7.120	18.868
Muebles y equipos, neto	23.743		22.933

	US\$		
	Saldos al 31-dic-12	Adiciones	Saldos al 31-dic-13
Equipos de oficina	1.699	1.104	2.803
Muebles y enseres	8.741	0	8.741
Equipos de computación	12.287	681	12.968
Instalaciones y adecuaciones	10.979	0	10.979
Total Costo	33.706	1.785	35.491
Depreciación acumulada	5.731	6.017	11.748
Muebles y equipos, neto	27.975		23.743

El cargo a resultados por depreciación de los muebles y equipos fue de US\$7.120 y US\$6.017 en el 2014 y 2013, respectivamente.

10.- Otros activos

Un detalle de los Otros activos, al 31 de diciembre del 2014 y 2013, es el siguiente:

	US\$	
	2014	2013
<u>Bolsa de Valores de Guayaquil</u>	13.179	14.168
Fondo de garantía en ejecución		
Fondo de garantía de compensación		
Acciones Decevale	3.685	3.685
Depósitos en garantía	2.640	12.640
	<u>19.504</u>	<u>30.493</u>

La Compañía entregó valores en efectivo como garantía a la Bolsa de Valores de Guayaquil para la conformación del Fondo de Garantía de Ejecución y Fondo Operativo de Compensación.

De acuerdo a la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil, (Mayo 2014), el actual fondo de garantía constituido por las casas de valores en su calidad de miembros de las bolsas de valores, deberá ser restituido a las casas de valores, para que las casas de valores puedan aportar dichas garantías al fideicomiso de administración de la garantía de compensación y liquidación constituido por los depósitos de compensación y liquidación como requisito previo al inicio de operaciones en el mercado de valores.

La inversión en acciones en Decevale S.A. se encuentra registrada al costo manteniendo 2.948 acciones cuyo porcentaje de participación es del 0.294800000%.

Los depósitos en garantía corresponden a alquiler de oficina.

11.- Activos intangibles

Un detalle de los activos intangibles, al 31 de diciembre del 2014 y 2013 es el siguiente:

	US\$		
	Saldos al 31-dic-13	Adiciones	Saldos al 31-dic-14
Licencias	3.786	-	3.786
Programas de computación	1.500	-	1.500
Total costo	5.286	-	5.286
Amortización acumulada	4.386	300	4.686
Total activos intangibles, neto	<u>900</u>		<u>600</u>

16.- Capital social

El capital autorizado al 31 de diciembre del 2014 y 2013, asciende a US\$477.910 el cual está suscrito y pagado en US\$238.955 (2014) y US\$174.335 (2013), dividido en 238.955 (2014) y 174.335 (2013) acciones ordinarias nominativas de US\$1 cada una.

Mediante Actas de Junta General de Accionistas celebradas el 7 de mayo del 2014 y el 26 de marzo del 2013 se aprobó el aumento de capital a US\$238.955 (2014) y US\$174.335 (2013) con: aportes para futuras capitalizaciones de US\$49.670 y utilidades acumuladas US\$14.950 en 2014; y aportes para futuras capitalizaciones US\$69.179 en 2013; según Escrituras inscritas en el Registrador Mercantil el 19 de mayo del 2014 y 14 de junio del 2013, respectivamente.

17.- Impuesto a la renta

El impuesto a la renta corriente y diferido por los años 2014 y 2013 es el siguiente:

	Nota	US\$	
		2014	2013
Impuesto corriente		4.287	12.221
Impuesto diferido	18	-163	-94
		<u>4.124</u>	<u>12.127</u>

La Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno establece que las sociedades que reinviertan sus utilidades en el país podrán obtener una reducción de 10 puntos porcentuales de la tarifa del Impuesto a la Renta sobre el monto reinvertido, siempre y cuando lo destinen a la adquisición de maquinarias nuevas o equipos nuevos que se utilicen para su actividad productiva y efectúen el correspondiente aumento de capital, el mismo que se perfeccionará con la inscripción en el respectivo Registro Mercantil hasta el 31 de diciembre del ejercicio impositivo posterior a aquel en que se generaron las utilidades materia de la reinversión.

El gasto por 22% de impuesto a la renta sobre las utilidades, por el ejercicio terminado el 31 de diciembre del 2014 y 2013, difiere del cálculo de la base por la siguiente conciliación tributaria efectuada:

		US\$	
		2014	2013
Utilidad contable antes impuesto a la renta	US\$	9.045	19.776
Tasa de impuesto a la renta		22%	22%
Impuestos a la tasa vigente		1.990	4.351
Efecto de los Gastos no deducibles		2.297	7.870
Efecto de las otras deducciones		0	0
Impuesto a las ganancias calculado		4.287	12.221
Anticipo Impuesto a la Renta		0	5.887
Gasto por impuesto a las ganancias (Anticipo < IR Calculado)	US\$	4.287	12.221

El movimiento de impuesto a la renta pagado en exceso por los años que terminaron al 31 de diciembre del 2014 y 2013, es el siguiente:

		US\$	
		2014	2013
Saldo al inicio del año		304	727
Retenciones de impuesto a la renta		8.485	11.798
Impuesto a la renta causado		-4.287	-12.221
Total impuesto a la renta pagado en exceso (a pagar)		4.502	304

18.- Impuesto diferido

Los impuestos diferidos activos y pasivos se compensan cuando existe derecho legalmente ejecutable de compensar los activos tributarios diferidos contra los pasivos tributarios diferidos y cuando el impuesto a la renta está relacionado con la misma autoridad tributaria. La descomposición del impuesto a la renta diferido es el siguiente:

		2014	2013
Impuestos diferidos pasivos	US\$	-210	-142
Impuestos diferidos activos		619	388
		409	246

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

		2014	2013
Saldo al inicio del año	US\$	246	152
Cargo (abono) a resultados del año		163	94
Saldo al final del año	US\$	409	246

El movimiento de los impuestos diferidos activos y pasivos en el año, sin tomar en cuenta la compensación de los saldos dentro de la misma jurisdicción tributaria es el siguiente:

		<u>Equipos de computación</u>
<u>Impuestos diferidos pasivos:</u>		
Saldo a enero 1º, 2013	US\$	-73
Cargo (abono) a resultados del año		<u>-69</u>
Saldo a diciembre 31, 2013		-142
Cargo (abono) a resultados del año		<u>-68</u>
Saldo a diciembre 31, 2014	US\$	<u><u>-210</u></u>

		<u>Provisión Jubilación Patronal</u>	<u>Muebles y equipos</u>	<u>Total</u>
<u>Impuestos diferidos activos:</u>				
Saldo a enero 1º, 2013	US\$	178	47	225
Cargo (abono) a resultados del año		<u>54</u>	<u>109</u>	<u>163</u>
Saldo a diciembre 31, 2013		232	156	388
Cargo (abono) a resultados del año		<u>210</u>	<u>21</u>	<u>231</u>
Saldo a diciembre 31, 2014	US\$	<u>442</u>	<u>177</u>	<u>619</u>

19.- Reserva legal

La Ley de Compañías del Ecuador exige que las compañías anónimas transfieran a Reserva legal un porcentaje no menor del 10% de las utilidades líquidas anuales, hasta que esta reserva alcance por lo menos al 50% del capital social. Dicha reserva no está sujeta a distribución, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para aumento de capital o para cubrir pérdidas en las operaciones.

20.- Gastos por su naturaleza

La descomposición de los costos y gastos por naturaleza, al 31 de diciembre del 2014 y 2013 es la siguiente:

	US\$	
	2014	2013
Gastos del personal	228.088	246.584
Reserva para desahucio	1.866	1.364
Honorarios	54.741	8.147
Arrendamiento	23.489	23.369
Suministros y materiales	4.171	4.882
Otras comisiones pagadas	0	69.643
Gastos no deducibles	3.360	21.764
Servicios y mantenimiento	27.778	40.295
Gastos de gestión	14.318	12.275
Publicidad	150	7.921
Depreciaciones	7.120	6.017
Amortizaciones	300	300
Gastos de reestructuración	5.000	17.097
Impuestos y contribuciones	12.438	20.890
Comisiones pagadas	49.376	91.834
Intereses por pasivos no financieros	0	18
	<u>432.195</u>	<u>572.400</u>

21.- Variaciones entre libros y estados financieros que se acompañan

Al 31 de diciembre del 2014, los estados financieros que se acompañan difieren con los saldos de los libros contables de la Compañía, por reclasificaciones a efectos de esta presentación, como sigue:

	Aumento (Disminución)
	2014
Variaciones en:	
<u>Pasivo</u>	
Pasivo corriente	-4.928
Deuda a largo plazo	4.928
	<u>0</u>

22.- Aprobación de los estados financieros

Estos estados financieros fueron aprobados por la Gerencia General y autorizados para su publicación en Enero 6, 2015.

	US\$		
	Saldos al 31-dic-12	Adiciones	Saldos al 31-dic-13
Licencias	3.786	-	3.786
Programas de computación	1.500	-	1.500
Total costo	5.286	-	5.286
Amortización acumulada	4.086	300	4.386
Total activos intangibles, neto	1.200		900

12.- Cuentas y documentos por pagar

El detalle de la cuenta por pagar, al 31 de diciembre del 2014 y 2013, es como sigue:

	US\$	
	2014	2013
Otras	530	961
Provisiones	2.192	1.680
	2.722	2.641

13.- Otras obligaciones corrientes

El movimiento de la cuenta Otras obligaciones corrientes, al 31 de diciembre del 2014 y 2013, es como sigue:

	US\$			
	Saldos al 31-dic-13	Adiciones	Pagos	Saldos al 31-dic-14
Beneficios sociales	9.412	31.744	-36.040	5.116
Participación a trabajadores	3.489	1.596	-3.489	1.596
Aportes y descuentos con el IESS	3.071	36.577	-36.443	3.205
Retenciones por pagar	3.778	47.682	-48.077	3.383
Total	19.750	117.599	-124.049	13.300

	US\$			
	Saldos al 31-dic-12	Adiciones	Pagos	Saldos al 31-dic-13
Beneficios sociales	9.346	31.883	-31.817	9.412
Participación a trabajadores	8.087	3.489	-8.087	3.489
Aportes y descuentos con el IESS	5.278	36.068	-38.275	3.071
Retenciones por pagar	5.474	59.405	-61.101	3.778
Total	28.185	130.845	-139.280	19.750

14.- Provisiones por beneficios a empleados

El siguiente es el movimiento de las provisiones efectuadas por la Compañía, durante el año 2014 y 2013:

	US\$		
	Saldos al 31-dic-13	Adiciones	Saldos al 31-dic-14
Prov. por Desahucio	1.383	1.162	2.545
Jubilacion Patronal	1.679	704	2.383
	3.062	1.866	4.928

	US\$		
	<u>Saldos al 31-dic-12</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Saldos al 31-dic-13</u>
Prov. por Desahucio	888	495	1.383
Jubilacion Patronal	810	869	1.679
	<u>1.698</u>	<u>1.364</u>	<u>3.062</u>

15.- Índices de liquidez y endeudamiento

Al 31 de diciembre del 2014 y 2013 la Compañía presentó los siguientes índices de liquidez y endeudamiento, los cuales cumplen con las normas establecidas por el Consejo Nacional de Valores, que indican lo siguiente:

- El índice de liquidez es de 8,13 (2014) y 5,26 (2013) que es mayor a 1.
- El índice de endeudamiento sobre patrimonio es 0,08 (2014) y 0,11 (2013) que no es mayor a 2.

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**

Información suplementaria del Informe de auditoría externa
para casas de valores

31 de diciembre del 2014

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**

**Información suplementaria al informe de auditoria externa para casa de valores
Al 31 de diciembre del 2014**

	Anexos
Informe de los Auditores Independientes	
Cumplimiento de las funciones de las sociedades auditoras externas (Art. 5, Sección IV, Capítulo IV, Subtítulo IV, Título II)	1
Cumplimiento del contenido mínimo del Informe de auditoría externa (Art. 6, Sección IV, Capítulo IV, Subtítulo IV, Título II)	2
Cumplimiento de normas de solvencia y prudencia financiera, según los parámetros establecidos.	3
Revisión de la elaboración de las órdenes de operaciones, sus registros (de órdenes, operaciones y portafolios) y liquidaciones acorde a la Codificación de Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores, actual Junta de Regulación del Mercado de Valores (J.R.M.V).	4
Verificación de la existencia de los respectivos contratos de mandato que respalden la administración de portafolios de terceros.	5
Verificación de que el portafolio propio sea integrado exclusivamente con valores y documentos inscritos en el Registro del Mercado de Valores y, de que su negociación cumpla con las disposiciones legales y reglamentarias pertinentes.	6
Informe sobre el cumplimiento de las normas para prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo y otros delitos	7
Resumen de las operaciones de intermediación efectuadas en el Mercado bursátil y extrabursátil	8

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta General de Accionistas de

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**

Hemos auditado los estados financieros de **ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES, ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**, por el año terminado al 31 de diciembre del 2014 y con fecha 6 de enero del 2015 hemos emitido nuestro informe que contiene una opinión no modificada, sobre la presentación fiel de la situación financiera y los resultados de sus operaciones y flujos de efectivo.

La información suplementaria incluida en los anexos del 1 al 8 adjuntos, es responsabilidad de la administración de **ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES, ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**, y se presenta con el propósito de cumplir con las disposiciones establecidas en el Título II, Subtítulo IV, Capítulo IV, Sección IV, Artículos 5, 6 y 9 de la Codificación de las Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores (actual Junta de Regulación del Mercado de Valores, y no es requerida como parte de los estados financieros básicos. Dicha información suplementaria ha sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros básicos y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes, con relación a las normas establecidas por el Consejo Nacional de Valores (actual Junta de Regulación del Mercado de Valores).

Este informe es solamente para información y uso de la Superintendencia de Compañías y Valores y de los Accionistas y Administración y otros, quienes previamente han recibido los estados financieros de **ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES, ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**, al y por el año que terminó el 31 de diciembre del 2014 y no debe ser utilizado para ningún otro propósito.

HERRERA CHANG & ASOCIADOS
SB-RNAE 9632


Amilia Chang de Herrera
Licencia Profesional No. 6239

Enero 6, 2015

CUMPLIMIENTO DE LAS FUNCIONES DE LAS SOCIEDADES AUDITORAS EXTERNAS (Art. 5, Sección IV, Capítulo IV, Subtítulo IV, Título II):

1. Evaluación de los sistemas de control interno y contable

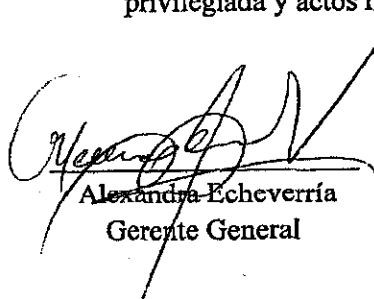
Como parte de nuestra revisión a los estados financieros de **ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES, ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**, por el período terminado al 31 de diciembre del 2014 y para dar cumplimiento a las Normas Internacionales de Auditoría, efectuamos una evaluación del sistema de control interno contable de la Compañía. Los resultados de nuestra revisión no revelaron asuntos significativos que debamos informar.

2. Revelación oportuna a la Superintendencia de Compañías y Valores sobre la existencia de dudas razonables de que la empresa se mantenga como negocio en marcha

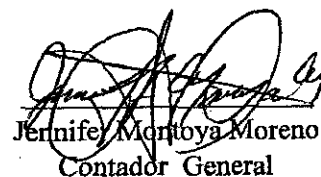
La Compañía no presenta dudas razonables de que está en riesgo el negocio en marcha.

3. Comunicación a la Superintendencia de Compañías y Valores si se detectan indicios o presunciones de fraude, abuso de información privilegiada y actos ilegales.

No se encontraron indicios o presunciones de fraude, abuso de información privilegiada y actos ilegales que debieran mencionarse.



Alexandra Echeverría
Gerente General



Jennife Montoya Moreno
Contador General

HERRERA CHANG & ASOCIADOS



Miulin Chang de Herrera

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

CUMPLIMIENTO DEL CONTENIDO MÍNIMO DEL INFORME DE AUDITORIA EXTERNA (Art. 6, Sección IV, Capítulo IV, Subtítulo IV, Título II):

1. Comentarios sobre si las actividades de la Compañía se enmarca en la ley

Las transacciones efectuadas por la Compañía se enmarcan dentro de las disposiciones de la *Ley de Mercado de Valores*.

2. Evaluación y recomendaciones sobre el control interno

Ver Anexo 1.

3. Opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias

Se presentará como un Informe separado de acuerdo a los requerimientos del Servicio de Rentas Internas

4. Cumplimiento de medidas correctivas que hubiese sido recomendadas en informes anteriores

No aplica

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

5. CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES DE LAS CASAS DE VALORES ESTABLECIDAS POR LEY : (Sección II, Capítulo I, Subtítulo II, Título II de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, actual Junta de Regulación del Mercado de Valores).

Art. 4.- Información continua a la Superintendencia de Compañías y Valores:

1. Información mensual, a ser remitida dentro de los quince días posteriores al cierre del respectivo mes:

1.1 Estados financieros con corte al final de cada mes.

1.2 Detalle de la cuenta "inversiones".

1.3 Detalle de todos los valores que mantienen en posición mediante la figura de contratos de *underwriting*, en cualquiera de sus modalidades.

1.4 Detalle de los valores que hayan sido adquiridos bajo los supuestos establecidos en el artículo 58 numeral 5 de la Ley de Mercado de Valores.

1.5 Detalle de la cuenta "otros activos".

1.6 Detalle de los portafolios de terceros que se mantiene en administración, respetando el sigilo bursátil, con indicación del monto y tipo de valores, clasificados en renta fija y renta variable.

1.7 Detalle de todas las operaciones de intermediación realizadas.

1.8 Detalle de las operaciones de intermediación efectuadas en el mercado extrabursátil.

Si	No	N/A	Comentarios
X			
X			
		X	
		X	
X			
		X	
X			Anexo 8
X			Anexo 8

2. Información anual, presentada dentro de los noventa días posteriores al cierre del ejercicio fiscal:

2.1 Estados financieros auditados, cuyas notas explicativas deben incluir lo detallado en los numerales que van del 1.2 al 1.8 del numeral anterior.

2.2 Informe de la administración.

X			
X			

Art. 5.- Información sobre administración de portafolios.- Las casas de valores que presten servicio de administración de portafolio, deberán entregar al inversionista en forma mensual, un resumen o estado de sus operaciones, un estado de evolución del portafolio, así como la composición o valorización de su cartera, la variación de cotizaciones, la rentabilidad y demás información que se considere de interés para el comitente.

Art. 6.- Información sobre alternativas de inversión.- Las casas de valores deberán facilitar a sus comitentes información actualizada sobre los valores en circulación en el mercado y acerca de la situación legal, administrativa, financiera y económica de las empresas emisoras, en todos los casos en que se ofrezcan como alternativa de inversión, incluida una recomendación sobre la decisión de negociación de dicho valor.

		X	
X			Activa Casa de Valores difunde ante sus comitentes aquellas alternativas de inversión que han sido aprobadas por el ente de control proporcionando la información pública parte del proceso de aprobación para que cada comitente tenga los suficientes elementos y puedan evaluar para toma de decisión en virtud que como Casa de Valores brindamos servicio de corretaje de valores mas no hacemos recomendación alguna que pueda ingerir en la toma de una postura.

Anexo 2 continuación

Sección III

Intermediación y negociación

Art. 7.- Obligaciones.- Conforme lo señala la Ley de Mercado de Valores las casas de valores deberán:

Si	No	N/A	Comentarios
----	----	-----	-------------

1. Llevar los registros contables de conformidad con el plan de cuentas dictado por el Consejo Nacional de Valores, actual Junta de Regulación del Mercado de Valores.

X			
---	--	--	--

2. Llevar:

2.1 Un registro cronológico y secuencial en el que se anotarán, con fecha y hora de ingreso, las órdenes de los comitentes, además de la fecha y hora en la que fueron cumplidas dichas órdenes. El registro contendrá al menos lo siguiente: fecha, valor negociado, precio, plazo, nombre del cliente o comitente, número de la orden, número de liquidación de bolsa y número de la liquidación del contrato.

X			
		X	

2.2 Un registro de los dineros y valores, en el cual se deberán identificar individualmente a cada persona que solicitó la administración del portafolio.

3. Deberán llevar bajo su responsabilidad, un registro y archivo individual de cada uno de sus comitentes, el mismo que contendrá: el nombre, domicilio, copia fotostática de la cédula de identidad o R.U.C., nombramiento vigente del representante legal o poder, el contrato de administración de portafolio, de ser el caso.

X			
---	--	--	--

4. Tener a disposición del comitente el comprobante de las operaciones que haya celebrado para éste, durante el día hábil siguiente a su realización.

X			
---	--	--	--

5. Guardar reserva de lo que concierne a las negociaciones que hiciere, así como de los nombres de las personas que se las encarguen, salvo que lo impida la naturaleza de las operaciones, o medie requerimiento de la Superintendencia de Compañías y Valores, orden judicial o consentimiento expreso de los interesados.

X			
---	--	--	--

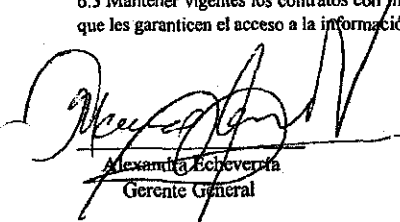
6. En relación a las operaciones con valores extranjeros se establecen las siguientes:

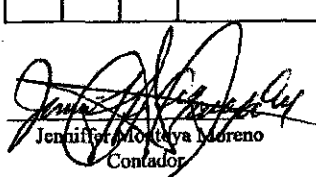
6.1 Ser responsables de proveer a los comitentes la información que se encuentre en los sistemas internacionales de información.

6.2 Proveer a los comitentes el precio de cotización de los valores en el mercado en el que se negocien.

6.3 Mantener vigentes los contratos con intermediarios bursátiles extranjeros autorizados, que les garanticen el acceso a la información actualizada y a la negociación de los valores.

		X	
		X	
		X	


Alexandra Echeverría
Gerente General


Jennifer Montoya Moreno
Contador

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

Anexo 3

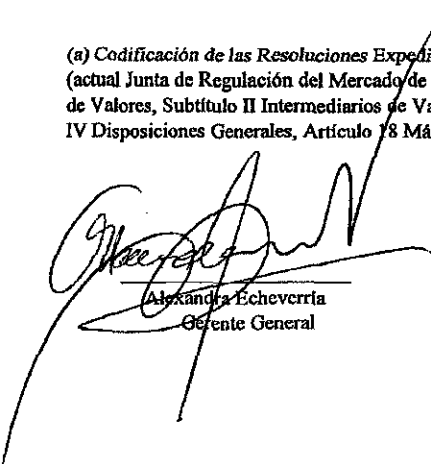
**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**

Normas de Solvencia y Prudencia Financiera

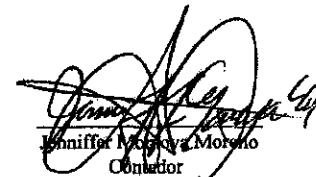
31 de diciembre del 2014

<u>Concepto</u>	<u>Indice</u>	<u>Límite Legal</u>
Liquidez: activo corriente/pasivo corriente	8,13	Mínimo: ≥ 1 (a)
Endeudamiento: pasivo total/patrimonio	0,08	Máximo: ≤ 2 (a)
Portafolio propio: Activos financieros/patrimonio	0,33	Máximo: ≤ 2 (a)

(a) Codificación de las Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores (actual Junta de Regulación del Mercado de Valores), Título II Participantes del Mercado de Valores, Subtítulo II Intermediarios de Valores, Capítulo I Casa de Valores, Sección IV Disposiciones Generales, Artículo 18 Márgenes y Condiciones.



Alexandra Echeverría
Gerente General



Jennifer Patricia Moreno
Contador

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**

Elaboración de las Ordenes de Operaciones, sus Registros y Liquidaciones acorde a la Codificación de las Resoluciones
Expedidas por el Consejo Nacional de Valores (actual Junta de Regulación del Mercado de Valores)

31 de diciembre del 2014

	<u>Si</u>	<u>No</u>	<u>Comentario</u>
1 La Compañía mantiene formatos para la recepción de órdenes con al menos la siguiente información:			
- Nombres y apellidos y cédula de identidad o razón social y número del RUC, según corresponda, de su comitente y de la persona que suscribe la orden		X	
- Lugar, fecha y hora de recepción de la orden		X	
- Objeto de la orden (compra o venta), cantidad de los valores a ser negociados o monto a invertir y sus condiciones		X	
- Plazo de vigencia de la orden		X	
- Nombre de la persona autorizada que recibe la orden.		X	
- Costos y condiciones de la negociación		X	
- Firma del comitente o de su representante legal		X	
- Firma de la persona autorizada por la casa de valores		X	
2 Se lleva un registro cronológico y secuencial en el que se anotan:			
- Con fecha y hora de ingreso las órdenes de los comitentes		X	
- La fecha y hora en que fueron cumplidas las órdenes de los comitentes		X	
3 Contiene dicho registro al menos lo siguiente:			
- Fecha		X	
- Valor negociado		X	
- Precio		X	
- Plazo		X	
- Nombre del cliente o comitente		X	
- Número de la orden		X	
- Número de la liquidación de bolsa		X	
- Número de la liquidación del contrato		X	
4 Mantiene la Compañía un registro de los dineros y valores recibidos de los comitentes en el cual se los identifique individualmente		X	
5 Mantiene la Compañía un archivo individual de cada uno de sus comitentes, el mismo que contiene el nombre, domicilio, copia fotostática de la cédula de identidad o RUC, nombramiento vigente del representante legal o poder, el contrato de administración de portafolio, de ser el caso.		X	
6 Las órdenes se ejecutan dentro del plazo determinado por los comitentes o en el plazo de cinco días bursátiles cuando el comitente no determina la fecha máxima de negociación.		X	

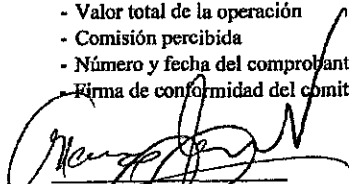
(Continúa)

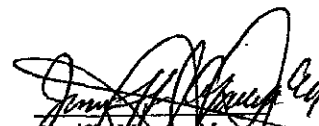
Anexo 4 Continuación

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**

Elaboración Acorde a la Codificación de las Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores (actual Junta de Regulación del Mercado de Valores) de las Ordenes de Operaciones, sus Registros, y Liquidaciones

	<u>Si</u>	<u>No</u>	<u>Comentario</u>
7 Cuando no fue posible cumplir las ordenes de los comitentes se devolvió el dinero o valores entregados por ellos, según corresponda, al siguiente día hábil de la fecha máxima de negociación determinada por el comitente o del plazo de cinco días bursátiles cuando el comitente no determinó fecha máxima de negociación.	X		
8 Además de la liquidaciones emitidas por las bolsas de valores, por cada orden concretada, se prepara y entrega al comitente un comprobante de liquidación con firma de responsabilidad de la Compañía.	X		
9 El comprobante de liquidación contiene al menos los siguientes datos:			
- Fecha	X		
- Nombres y apellidos y cédula de identidad o razon social y número del RUC, según corresponda, del comitente	X		
- Nombre del emisor	X		
- Clase de valor	X		
- Cantidad de valores negociados y su valor nominal	X		
- Precio	X		
- Valor total de la operación	X		
- Comisión percibida	X		
- Número y fecha del comprobante de liquidación de bolsa	X		
- Firma de conformidad del comitente	X		


Alexandra Icheverría
Gerente General


Jennifer Montoya Moreno
Contador

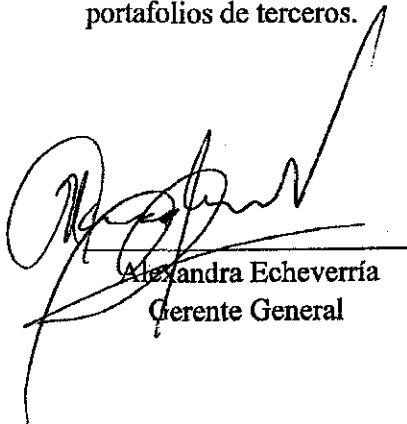
Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**

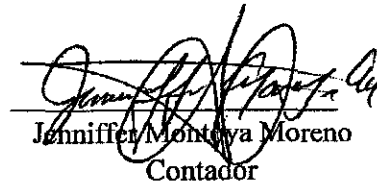
**Existencia de Contratos de Mandato que Respalden la Administración de Portafolios de
Terceros**

31 de diciembre del 2014

En el año que terminó el 31 de diciembre del 2014 la Compañía no ha administrado portafolios de terceros.



Alexandra Echeverría
Gerente General



Jenniffer Montoya Moreno
Contador

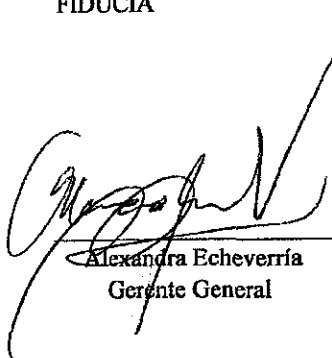
Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACION DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S. A.**

Detalle del Portafolio Propio

31 de diciembre del 2014

<u>Emisor</u>	<u>Descripción</u>	<u>% de participación</u>	<u>En US dólares</u>	
			<u>Valor inicial</u>	<u>Valor razonable</u>
Produbanco	Póliza de acumulación, al 3,25% anual por 31 días, con vencimiento en enero del 2015	-	0,00	40.335,70
Administradora de Fondos y Fideicomiso FIDUCIA	Fondo de inversión administrado centenario REPO	0,58%	39.949,05	42.068,68
			<u>39.949,05</u>	<u>82.404,38</u>


Alexandra Echeverría
Gerente General


Jennifer Montoya Moreno
Contador

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

CUMPLIMIENTO DE LAS NORMAS PARA PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO Y OTROS DELITOS (Capítulo VIII “Lavado de Activos”, del Título VII “Disposiciones Generales” de la Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, actual Junta de Regulación del Mercado de Valores).

Informamos a continuación los procedimientos realizados y los resultados de nuestro trabajo:

1. **Verificar que la Compañía cuenta obligatoriamente con políticas y procedimientos para prevenir el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo y otros delitos y que las políticas y procedimientos cumplan con los requisitos mínimos establecidos en el Capítulo de la referencia.**

La Compañía implementó políticas y procedimientos de control para evitar el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo y otros delitos, cumpliendo con lo dispuesto en la Resolución No. CNV-2011-008 del Consejo Nacional de Valores (actual Junta de Regulación del Mercado de Valores).

2. **Verificar que la Compañía realice el control de transacciones cuyos montos sean iguales o superiores a US\$10.000 o su equivalente en otra moneda; y aquellas que siendo de menor valor sean inusuales e injustificadas.**

La Compañía efectuó el control de aquellas transacciones cuyos montos sean iguales o superior a US\$ US\$10.000 o su equivalente en otra moneda; y aquellas que siendo de menor valor sean inusuales e injustificadas.

3. **Verificar que la Compañía cuente con el Código de Ética que debe ser aprobado por el Directorio y que el mismo cumpla con los requisitos mínimos establecidos en el Capítulo de la referencia.**

La Compañía cuenta con el Código de Ética, actualizado a septiembre del 2012 y aprobado por la Junta de Accionistas el 30 de agosto del 2012, que es aplicable para todos los directivos, funcionarios y empleados de conformidad con lo establecido en este Capítulo.

4. **Verificar que la Compañía elaboró el Manual para prevenir el lavado de activos y financiamiento de terrorismo y otros activos y que el mismo fue aprobado por el Directorio; y que este cumpla con los requisitos mínimos establecidos en el Capítulo de la referencia.**

efecto. La falta de envío de los referidos reportes, dará lugar a la imposición de las sanciones previstas en el artículo innumerado agregado a continuación del artículo 19 del citado cuerpo legal.

La Compañía presentó los reportes de las operaciones a la Unidad de Análisis Financiero de manera mensual.

10. Verificar que el Directorio designó un Oficial de Cumplimiento quien desempeñará sus funciones a tiempo completo, en forma indelegable y será, en lo posible, independiente de las otras áreas del sujeto obligado; tendrá un nivel de responsabilidad gerencial y estará dotado de facultades y recursos suficientes para cumplir sus funciones además de cumplir con los requisitos, prohibiciones, calificación y del registro oficial determinados en el Capítulo de la referencia.

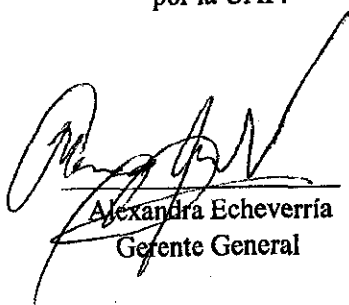
La Junta de Accionistas aprobó al Oficial de Cumplimiento el 5 de agosto del 2014, y el Oficial cumple con las obligaciones establecidas en este Capítulo.

11. Verificar que el Oficial de cumplimiento cumpla con las funciones establecidas en el Capítulo de la referencia.

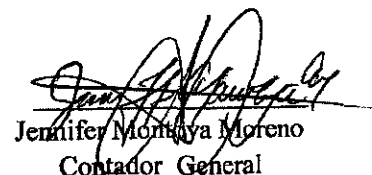
El oficial de cumplimiento realiza revisiones con la finalidad de que se cumplan con las disposiciones legales y realizan seguimiento a las comunicaciones e instrucciones enviadas por los organismos de control.

12. Verificar que la Compañía cuenta con un programa anual de capacitación con el fin de instruir al personal sobre la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo y otros delitos además de que estas capacitaciones deberán cumplir con los requisitos mínimos establecidos en el Capítulo de la referencia.

La Compañía estableció programas de capacitación con instructores avalados por la UAF.



Alexandra Echeverría
Gerente General



Jennifer Montoya Moreno
Contador General

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

La Compañía cuenta con el Manual para prevenir el lavado de activo y financiamiento de terrorismo y otros activos, actualizado a septiembre del 2013 y aprobado por la Junta de Accionistas el 16 de septiembre del 2013, que es aplicable para todos los directivos, funcionarios y empleados de conformidad con lo establecido en el Capítulo de la referencia.

5. **Verificar que las políticas y procedimientos para conocer al cliente que estableció la Compañía propenderán a un adecuado conocimiento de todos los clientes potenciales, actuales, permanentes y ocasionales, así como a la verificación de la información y soportes de la misma.**

Las políticas y procedimientos implementados proporcionan un adecuado conocimiento del Cliente.

6. **Verificar que la Compañía adoptó como parte de sus sistemas de gestión de riesgos, matrices de riesgos que les permita identificar el nivel de riesgo inherente a su actividad y los productos que ofrecen, así como de los factores exógenos y endógenos.**

La Compañía implementó matrices de riesgos que les permiten identificar el nivel de riesgo inherente a su actividad.

7. **Verificar que la Compañía aplicó procedimientos de debida diligencia ampliada para la identificación y aceptación de clientes de acuerdo a lo indicado en el Capítulo de la referencia.**

La Compañía realizó los procedimientos necesarios para la debida diligencia para la aceptación e identificación de los clientes.

8. **Verificar que la Compañía revisó actividades, operaciones o transacciones inusuales de acuerdo a las señales mínimas de alerta consideradas en el Capítulo de la referencia.**

La Compañía implementó procedimientos para detectar situaciones que sean inusuales.

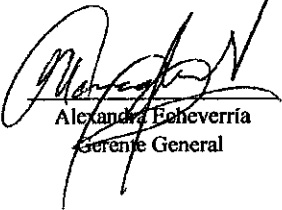
9. **Verificar que la Compañía remitió a la Unidad de Análisis Financiero (UAF) los reportes determinados en la Ley de Prevención, Detección y Erradicación del Delito de Lavado de Activos y del Financiamiento de Delitos, de acuerdo a los instructivos que dicho organismo dicte para el**

**ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACIÓN DE VALORES,
ACTIVALORES CASA DE VALORES S.A.**

**Resumen de las operaciones de intermediación efectuadas en el
mercado bursátil y extrabursátil**

Al 31 de diciembre del 2014

2014	US\$		
	Bursátil	Extrabursátil	Total
Enero	15.484.147,83	0,00	15.484.147,83
Febrero	19.953.265,82	0,00	19.953.265,82
Marzo	9.868.722,49	0,00	9.868.722,49
Abril	22.830.557,93	392.156,80	23.222.714,73
Mayo	42.525.669,47	338.476,60	42.864.146,07
Junio	38.245.515,11	0,00	38.245.515,11
Julio	29.418.654,33	0,00	29.418.654,33
Agosto	37.762.623,54	0,00	37.762.623,54
Septiembre	24.973.577,02	0,00	24.973.577,02
Octubre	15.359.766,18	0,00	15.359.766,18
Noviembre	17.692.485,41	0,00	17.692.485,41
Diciembre	11.640.982,65	0,00	11.640.982,65
	<u>285.755.967,78</u>	<u>730.633,40</u>	<u>286.486.601,18</u>


Alexandra Echeverría
Gerente General


Jennifer V. Matos Moreno
Contador

inscritos en el Registro del Mercado de Valores, dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad; y,

- h) No estamos entre las personas que el J.R.M.V., determine por normas de carácter general, en relación a los vínculos que tengan con la entidad auditada y que pudieran comprometer nuestra capacidad para expresar opiniones independientes sobre nuestro trabajo de auditoría externa.

HERRERA CHANG & ASOCIADOS



Miulin Chang de Herrera
Gerente General

Enero 6, 2015

Señores

JUNTA DE REGULACIÓN DEL MERCADO DE VALORES (J.R.M.V.)
Ciudad

Yo, Miulin Chang de Herrera, como Gerente General de HERRERA CHANG & ASOCIADOS, declaro que el personal de la Compañía no se encuentra comprendido en los siguientes casos, según Art. 197 de la Ley de Mercado de Valores:

- a) No somos miembros del Directorio del Banco Central del Ecuador, Junta Bancaria y J.R.M.V.; tampoco somos empleados, o funcionarios del Banco Central del Ecuador, de las Superintendencias de Compañías y Valores y de Bancos del Ecuador y, de cualquier otra entidad supervisora del mercado de capitales. Tampoco somos miembros de las bolsas de valores o socios, administradores u operadores de las casas de valores o de bancos o sociedades financieras o de cualquier otra entidad que por ley tenga objeto exclusivo;
- b) No somos empresa vinculada a algún emisor conforme a lo establecido en esta Ley;
- c) No tenemos vínculos de subordinación o dependencia con la entidad auditada, o las entidades o empresas vinculadas;
- d) No poseemos, como personas naturales, valores emitidos por la entidad auditada, o el conjunto de sus empresas vinculadas, en forma directa o en el conjunto con otras, por montos superiores a diez mil quinientos quince 60/100 (10.515,60) dólares de los Estados Unidos de América. Así como tampoco tenemos compromisos u opciones de compra o venta sobre dichos valores;
- e) No poseemos como persona jurídica valores emitidos por la entidad auditada, el conjunto de sus empresas vinculadas, por sí mismas o en conjunto con otras, por más del cinco por ciento del activo corriente del emisor o más de ochenta y dos mil cuatrocientos cuatro 38/100 (82.404,38) dólares de los Estados Unidos de América, la que fuere mayor. Así como tampoco tenemos compromisos u opciones de compra o venta sobre dichos valores;
- f) No hemos tenido durante el último año, una significativa relación de negocios con la entidad auditada, sus subsidiarias o entidades de sus empresas vinculadas, excepto por auditoría externa efectuada a ACTIVA ASESORIA E INTERMEDIACIÓN DE VALORES, ACTIVADORES CASA DE VALORES S. A.;
- g) No somos cónyuge o conviviente en unión de hecho, de los administradores y comisarios de la entidad auditada y quienes estén con respecto a los administradores y directores de las instituciones reguladas por esta Ley, así como los emisores de valores

249