

OPINIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Acta Junta General de Accionistas de CORPORACIÓN INCUBOR CIA. LTDA.

Informe sobre las cuentas financieras

1. Hemos realizado las exámenes financieros externos de CORPORACIÓN INCUBOR CIA. LTDA., sus comprobantes financieros y sus estados financieros al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y sus correspondientes estados de resultados, estado de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo por los años que mencionamos en este informe y el alcance de la política de auditoría aplicativa a estas cuentas financieras.

Responsabilidad de la Administración de la Corporación por sus estados financieros

2. La Administración de la Corporación es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Esta responsabilidad incluye el diseño, la implementación y el mantenimiento de un sistema interno de control para el soporte y generación razonable de los estados financieros que estén libres de manipulaciones intencionales o negligentes. Serán esas cuentas por donde se está sustenta la opinión y alcance de auditoría emitidos en este informe y el alcance de la auditoría en los estados financieros de acuerdo con la legislación.

Responsabilidad del Auditor

3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en la evidencia obtenida. Las cuentas financieras EXAMINADAS DE ACUERDO CON NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF) SON LAS CUENTAS FINANCIERAS QUE ESTÁN LIBRES DE MANIPULACIONES INTENCIONALES O NEGLIGENTES, Y MUESTRAN LA ACTUACIÓN POR OTROS MOTIVOS RELEVANTES DE LAS CUENTAS FINANCIERAS SIN LINEAS DE REPRESENTACIÓN O MANEJO INADECUADO DE LOS DATOS.

Los auditores expresamos la opinión de que presentamos una opinión razonable de auditoría sobre los datos y resultados presentados en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría aplicados consisten en el uso de técnicas de auditoría que incluyen el uso de técnicas de auditoría de muestra y procedimientos de auditoría de muestra. Al realizar una evaluación de riesgo al auditar consideramos los estados financieros de la Corporación, información sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, y la de describir procedimientos de auditoría aplicados a los procedimientos de auditoría aplicados. Los estados financieros presentados en el informe de los estados financieros examinados son aceptables y de uso en la administración.

emitidos basados por la Administración del momento, así como una evaluación de la presentación razonable de los estados financieros.

Desafortunadamente que la evidencia de auditoría sea haber obtenido en suficiente y apropiada para proporcionar un juicio para expresar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

4. En nuestra opinión, los estados financieros examinados en el primer trimestre presentados razonablemente, en todos los aspectos significativos, la evidencia financiera de CORPORACIÓN INCUBOR CIA. LTDA., al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el estado de resultados, estado de cambios en el patrimonio y flujo de efectivo por los años que mencionamos en este informe, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Alcance de Auditoría

5. Queremos llamar la atención sobre el hecho de que los estados financieros examinados no fueron examinados por la Corporación para la construcción de una opinión sobre el alcance de auditoría emitido en este informe, en caso de que la responsabilidad de la administración de los estados financieros examinados.

Informe sobre otros aspectos legales y regulatorios

6. De acuerdo con disposiciones legales y reglamentarias, el informe sobre cumplimiento de obligaciones tributarias del año fiscal 2013, será presentado por separado conjuntamente con los estados financieros.

Bestpoint Cia. Ltda.
No. SE. 3046-787
No. INV-0112-14-0074

[Firma]
Inga Delys Castro
Socio
Registro C.R. No. 25.646
Caracas, 27 de febrero de 2015

ESTADOS FINANCIEROS EXAMINADOS DE ACUERDO CON NIIF. LA OPINIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SE BASA EN LA EVIDENCIA OBTENIDA EN EL EXAMEN DE ACUERDO CON NIIF. LA OPINIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SE BASA EN LA EVIDENCIA OBTENIDA EN EL EXAMEN DE ACUERDO CON NIIF. LA OPINIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SE BASA EN LA EVIDENCIA OBTENIDA EN EL EXAMEN DE ACUERDO CON NIIF.

ESTADOS FINANCIEROS EXAMINADOS DE ACUERDO CON NIIF. LA OPINIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SE BASA EN LA EVIDENCIA OBTENIDA EN EL EXAMEN DE ACUERDO CON NIIF. LA OPINIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SE BASA EN LA EVIDENCIA OBTENIDA EN EL EXAMEN DE ACUERDO CON NIIF. LA OPINIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SE BASA EN LA EVIDENCIA OBTENIDA EN EL EXAMEN DE ACUERDO CON NIIF.

CORPORACIÓN INCUBOR CIA. LTDA.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

16. **RENTAS DE EMPLEADOS NO DOMICILIADOS**
La compañía para períodos patronales y jubilación de los empleados de los años 2014 y 2013, fueron calculadas en base a un índice actuarial calculado por parte independiente del gobierno. El índice de jubilación actuarial de acuerdo con el índice de jubilación patronal, considerando una tasa de descuento del 7% anual, los últimos salarios de los empleados, y el número de empleados de jubilación de 57 personas, la tasa de interés de un año es del 10%. El resultado de estas cuentas, durante los años 2014 y 2013, ha sido el siguiente:

	Jubilación Patronal	Jubilación	Total
(en millones)			
Saldo al 1 de diciembre de 2012	74.760	22.221	96.981
Provisiones	20.862	20.820	41.682
Saldo al 31 de diciembre de 2013	95.622	43.041	138.663
Reversión	(2.285)	(2.288)	(4.573)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	93.337	40.753	134.090

17. **CAPITAL SOCIAL EXAMINADO**

Capital social
Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital social suscrito y pagado de la Corporación examinada es 1.029.786.723 (valor nominal) por aportaciones ordinarias y contribuciones de 200 acciones.

Reserva legal
La Ley de Compañías establece que se debe pagar un 10% de la utilidad antes de impuestos y después de impuestos legal, hasta que represente por lo menos el 20% del capital social suscrito y pagado, esta reserva no puede ser distribuida a los socios, pero puede ser utilizada para financiar préstamos hechos a para beneficio de la compañía.

18. **VENTAS Y GASTOS FINANCIEROS**

Las ventas netas y el costo de ventas por operaciones ordinarias durante los años 2014 y 2013, fueron originados y presentados como sigue:

CORPORACIÓN INCUBOR CIA. LTDA.
ESTADOS DE RESULTADOS FINANCIEROS
PER LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

	2014	2013	2012
(en millones)			
ACTIVIDADES OPERARIAS			
Ventas netas	10	242.130	27.760.74
Costo de ventas	(10)	(101.025.02)	(22.433.06)
Utilidad bruta		141.105	473.140
Gastos operarios:			
Gastos de venta	10	(2.754.36)	(2.623.20)
Gastos de administración	20	(1.127.03)	(1.203.02)
Utilidad operativa		2.226.16	137.92
Gastos financieros	21	(106.20)	(802.62)
Gastos de impuestos		(22.00)	(2.00)
Otros ingresos		(22.22)	(22.22)
Utilidad antes de impuestos		1.975.66	1.109.10
Provisiones de impuestos	22	(226.69)	(652.42)
Impuestos de renta	22	(226.69)	(652.42)
Utilidad neta por actividades ordinarias		1.748.97	456.68
Otros resultados netos		0	0
RENTAS Y GASTOS FINANCIEROS TOTAL DEL PERÍODO		1.748.97	456.68
Utilidad neta por operaciones		1.748	456

[Firma]
Dr. María José Espinosa González
Presidenta

[Firma]
Dr. Rafael Acosta Rodríguez
Presidente

Los datos a publicarlos para el periodo de los estados financieros.

COMERCIALIZADORA DE VALORES S.A. DE C.V.

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO - ALTERNATIVO
POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

	NOTAS		2014	2013
			(Miles de \$)	
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN				
Resultado de operación			24,553,393	26,122,944
Incremento (disminución) por cambios en:				
- Cuentas por pagar a proveedores y compromisos			17,627.3	31,531
- Cuentas por pagar a proveedores y compromisos			(2,272,611)	(1,043,622)
- Cuentas por pagar a proveedores y compromisos			(3,957,872)	(2,247,14)
- Cuentas por pagar a proveedores y compromisos			0	(2,288)
- Cuentas por pagar a proveedores y compromisos			(88,255)	(28,675)
- Cuentas por pagar a proveedores y compromisos			(1,162,410)	(2,132)
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN				
Compra de propiedades, equipo y mobiliario	11		(600,000)	(500,000)
Compra de valores			0	27,500
Venta de activos no operativos			87,500	(22,100)
Dividendos recibidos			(22,000)	(13,100)
Dividendos recibidos por inversiones de terceros			(58,235)	(81,700)
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO				
Operación de Fideicomiso			14,773	0
Operación de Fideicomiso			(76,100)	(28,100)
Operación de Fideicomiso			(42,282)	(14,500)
Operación de Fideicomiso			24,272	(28,100)
Operación de Fideicomiso			(3,482)	(24,100)
Operación de Fideicomiso			(71,200)	(20,200)
Operación de Fideicomiso			(1,117,100)	(600,000)
Operación de Fideicomiso			(51,650)	(22,000)
Operación de Fideicomiso			(28,000)	(60,000)


Ing. Mario José Espinosa González
 Presidente


Ing. Miguel Ángel Rodríguez
 Gerente

Los estados financieros aquí presentados se basan en los registros contables.

COMERCIALIZADORA DE VALORES S.A. DE C.V.
**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO ALTERNATIVO
 POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

	2014	2013	2014	2013
Resultado de operación	24,553,393	26,122,944	24,553,393	26,122,944
Incremento (disminución) por cambios en:				
- Cuentas por pagar a proveedores y compromisos	17,627.3	31,531	17,627.3	31,531
- Cuentas por pagar a proveedores y compromisos	(2,272,611)	(1,043,622)	(2,272,611)	(1,043,622)
- Cuentas por pagar a proveedores y compromisos	(3,957,872)	(2,247,14)	(3,957,872)	(2,247,14)
- Cuentas por pagar a proveedores y compromisos	0	(2,288)	0	(2,288)
- Cuentas por pagar a proveedores y compromisos	(88,255)	(28,675)	(88,255)	(28,675)
- Cuentas por pagar a proveedores y compromisos	(1,162,410)	(2,132)	(1,162,410)	(2,132)
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN				
Compra de propiedades, equipo y mobiliario	(600,000)	(500,000)	(600,000)	(500,000)
Compra de valores	0	27,500	0	27,500
Venta de activos no operativos	87,500	(22,100)	87,500	(22,100)
Dividendos recibidos	(22,000)	(13,100)	(22,000)	(13,100)
Dividendos recibidos por inversiones de terceros	(58,235)	(81,700)	(58,235)	(81,700)
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO				
Operación de Fideicomiso	14,773	0	14,773	0
Operación de Fideicomiso	(76,100)	(28,100)	(76,100)	(28,100)
Operación de Fideicomiso	(42,282)	(14,500)	(42,282)	(14,500)
Operación de Fideicomiso	24,272	(28,100)	24,272	(28,100)
Operación de Fideicomiso	(3,482)	(24,100)	(3,482)	(24,100)
Operación de Fideicomiso	(71,200)	(20,200)	(71,200)	(20,200)
Operación de Fideicomiso	(1,117,100)	(600,000)	(1,117,100)	(600,000)
Operación de Fideicomiso	(51,650)	(22,000)	(51,650)	(22,000)
Operación de Fideicomiso	(28,000)	(60,000)	(28,000)	(60,000)


Ing. Mario José Espinosa González
 Presidente


Ing. Miguel Ángel Rodríguez
 Gerente

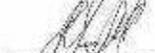
Los estados financieros aquí presentados se basan en los registros contables.

COMERCIALIZADORA DE VALORES S.A. DE C.V.

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO - ALTERNATIVO
 CONSOLIDADOS DE RESULTADO INICIAL TOTAL CON EL EFECTIVO NETO PROYECTIVO
 (CONTINUACIÓN) EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN
 POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

	2014	2013
RESULTADO INICIAL TOTAL	60,000	60,000
Resultados de las operaciones de inversión		
Depositos	134,297	120,777
Operación de Fideicomiso	0	111,257
Operación de Fideicomiso	226,000	140,100
Operación de Fideicomiso	3,000,000	22,234
Operación de Fideicomiso	26,977	52,250
Operación de Fideicomiso	0	0
Operación de Fideicomiso	0	(24,100)
Resultados de las operaciones de financiación	(1,253,806)	(95,226)
Resultados de las operaciones de inversión		
Operación de Fideicomiso	21,071	(1,723,112)
Operación de Fideicomiso	(2,492,433)	(2,454,417)
Operación de Fideicomiso	183,844	(233,073)
Operación de Fideicomiso	(55,557)	72,777
Operación de Fideicomiso	(78,056)	(571,884)
Operación de Fideicomiso	(1,000)	(20,571)
Operación de Fideicomiso	(242)	(22,462)
Operación de Fideicomiso	(267,997)	(443,111)
Operación de Fideicomiso	(31,500)	(52,000)
Operación de Fideicomiso	0	(24,557)
Resultados de las operaciones de financiación	(1,752,000)	(4,284,888)
Resultado Neto Proyectivo (Ejercicio) en Actividades de Operación	(1,117,100)	(4,183,111)


Ing. Mario José Espinosa González
 Presidente


Ing. Miguel Ángel Rodríguez
 Gerente

Los estados financieros aquí presentados se basan en los registros contables.

COMERCIALIZADORA DE VALORES S.A. DE C.V.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
 POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

1. ENTIDAD DEL REPORTA
 Corporación FIDUCIARIA S.A. DE C.V. (la Compañía) fue constituida como Corporación Financiera por Carlos Espinosa Virellas S.A. de C.V., el 21 de julio de 1998 en la Ciudad de México, posteriormente el 8 de abril de 2013 la Superintendencia de Bancos y Seguros otorgó el control de la administración social a Corporación FIDUCIARIA S.A. La entidad financiera principal en la consolidación de información es general, pudiendo registrar operaciones con fines.

El domicilio legal de la Compañía se encuentra en la Ciudad de México, porque industrialmente opera en la Ciudad de México.

La Compañía no mantiene inversiones en asociadas, por lo que no actúa como una entidad controladora, operando como una sola entidad de acuerdo con las participaciones de inversión en el Estado de México.

2. BASES DE VALORACIONES
 El 31 de diciembre de 2013, la Compañía ha generado la emisión de obligaciones como un activo y contraactivo.

Primeros eventos, ejecutados el 28 de septiembre de 2012 por la Intermediación de Mercado de Valores de Securities Exchange Regulation S.A. DE CV (FOMV) S.A. DE CV, bajo el número de ISD 27062006. Los recursos obtenidos de esta emisión se destinaron para la contratación de personal y capital de trabajo.

Por la emisión de obligaciones, la Compañía ha otorgado la satisfacción de riesgo "AA" por parte de la Sociedad Calificadora de Riesgo Latinoamericana, la misma que se define de la siguiente forma: "Corresponde a las calificaciones superiores y garantiza tener una muy buena capacidad de pago de capital e intereses, en los próximos y plazos pactados, lo cual se manifiesta en un nivel de riesgo bajo y un alto grado de liquidez, así como en el control y el acceso al sector al que pertenece".

3. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
Declaración de cumplimiento: Los estados financieros individuales fueron preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en cumplimiento de lo establecido en la Resolución emitida por la Superintendencia de Bancos y Seguros, el 21 de agosto de 2010, publicada en el Registro Oficial No. 440 del 4 de septiembre de 2010.

Base de medición: Los estados financieros individuales fueron preparados sobre la base del costo histórico.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

11. PROPIEDADES Y EQUIPOS (continuación)

	2013			
	Saldo a 31-dic-12	Adiciones	Salida	Saldo a 31-dic-13
	(\$ millones)			
Terranos	542.792	366.672	-	909.464
Edificios	1.012.894	12.287	-	1.025.181
Autos	30.792	19.524	(10.646)	49.670
Equipos de computación	10.544	1.979	-	12.523
Muebles e insumos	4.499	-	-	4.499
Equipos de oficina	7.862	-	-	7.862
Intangible	2.144.339	76.646	(1.204)	2.219.781
Suplementos de depreciación	(1.448.807)	(1.183.073)	22.212	(2.609.668)
Total	1.751.512	148.886	(1.222)	1.679.176

Desde los años 2011 y 2013 se ha mantenido el reconocimiento de pérdidas por deterioro de las propiedades, maquinarias y equipos, ya que de acuerdo con criterios establecidos se valoran en libros a su costo al valor recuperable.

Los terrenos y edificios han sido entregados mediante escritura pública de hipoteca como garantía por los créditos que la Compañía sostiene con los diferentes bancos beneficiarios.

12. PASIVOS FINANCIEROS

El 31 de diciembre de 2014 y 2013, están reconocidos como sigue:

	2014	2013
	(\$ millones)	
Banco del Sur S.A.	713.600	1.053.723
Banco Internacional S.A.	449.270	961.612
Banco Bafnabanc S.A.	348.640	499.717
Banco de la Previsión S.A.	306.000	0
Banco Pichincha S.A.	302.138	405.000
Financiera Orquídea INC	24.387	214.242
Banco Prudential S.A.	164.479	534.492
Compañía de seguros y reaseguro CAS	91.400	200.078
Banco de Guayaquil S.A.	712.730	79.000
Banco de Machala S.A.	71.000	34.529
Portos y Compañía S.A.	524.146	425.617
Financiera de seguros	141	129.011
Industria textil	7.617	3.253
Total	4.924.741	5.115.389
Porción corriente	4.412.238	4.674.954
Porción no corriente	512.503	440.435

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

18. RESULTADO Y COSTO DE VENTAS (continuación)

	Ventas		Costo	
	2014	2013	2014	2013
	(\$ millones)			
G.I.	10.427.837	10.157.945	4.326.187	4.173.121
Gaspetro	9.278.314	8.755.199	7.496.584	4.072.914
Alimentos	3.739.433	3.262.101	7.559.954	4.214.841
Industria	4.724.999	3.071.028	1.698.700	1.627.949
Comercio	781.792	1.149.241	438.897	4.214.514
Temp.	917	988.143	3.663	363.479
Otros	8.674.807	4.158.013	2.885.120	1.893.515
Imp. y desgravaciones	(1.423.743)	(1.429.623)	(2.242.711)	(2.303.619)
Total	24.133.338	27.766.761	30.997.861	23.216.243

19. GASTOS DE VENTA

Los gastos de venta durante los años 2014 y 2013, fueron los siguientes como sigue:

	2014	2013
	(\$ millones)	
Publicidad	301.348	313.523
Comisiones en ventas	323.954	240.849
Variedad gastos en ventas	212.425	158.811
Suministro y beneficios sociales	175.148	188.219
Arrendamiento	90.113	89.474
Publicidad y propaganda	89.339	177.822
Costos de impresión	79.612	44.952
Beneficiarios	52.849	64.378
Mantenimiento y adobe de oficina	30.810	41.370
Transporte BSA	30.792	46.136
Beneficiarios de actividades	36.717	47.497
Comercio PVE	30.720	304
Materiales	18.436	10.932
Otros gastos menores	(10.027)	(8.224)
Total	1.291.962	1.403.271

(1) Incluye USD 100.000 por provisión de gastos para la construcción de nave en la ciudad de Cuenca (Nota 14).

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

11. PASIVOS FINANCIEROS (continuación)

(1) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se encuentran reconocidos con letra de cambio los tickets de tenencia, con un valor de 17% y 15,5% de interés anual, como sigue:

	2014	2013
	(\$ millones)	
St. Carlos Rendite	145.200	176.200
St. Trend de Brasil	335.200	120.200
St. Fernando Yonka	190.200	0
St. Andrés Vega Carabro	27.000	41.000
St. José María González	36.000	0
St. Ricardo Ouellet	11.017	12.800
St. Horacio Vianella de España	11.000	11.000
St. José Luis Vega Carabro	10.000	10.000
St. Lucina Román de Panamá	10.000	10.000
St. Ruth Torres Gillet	5.000	5.000
St. Luis Fernando Torres	0	22.400
Total	1.226.617	416.600

El valor nominal de los pasivos financieros corrientes correspondiente al interés, está de acuerdo a la composición de los pasivos, pero no incluye ningún costo adicional que deba considerarse según el método de la tasa de interés efectiva.

14. EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Correspondiente a la primera emisión de obligaciones con vencimiento el 31 de diciembre de 2014, se emitió un total de 100 millones de dólares, con un valor nominal de 100 millones de dólares, con un plazo de 10 años, con una tasa de interés nominal del 7% y se emitió a la tasa de interés efectiva del 7,5%. El 31 de diciembre de 2014 y 2013, se presenta como sigue:

	2014	2013
	(\$ millones)	
Título 1	423.147	612.224
Título 2	422.339	612.229
Título 3	22.053	38.078
Total	1.217.539	1.262.531
Porción corriente	412.560	480.427
Porción no corriente	804.979	782.104

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

19. SALDO DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración durante los años 2014 y 2013, fueron los siguientes como sigue:

	2014	2013
	(\$ millones)	
Salarios	206.200	299.849
Provisiones contingencias	204.000	0
Depreciación	114.277	124.717
Variedad gastos de oficina	100.149	92
Beneficios sociales	65.225	35.249
Salida de viaje	41.217	75.996
Impagos pagados	40.902	92.239
Reintegración BSA	39.844	26.114
Gastos administrativos	44.273	43.997
Beneficiarios	31.645	30.238
Mantenimiento profesional	28.417	37.528
Mantenimiento de nave	14.895	144.438
Material de oficina	14.562	22.771
Costos de BSA BSA	17.328	27.295
Subsidios personal y jubilación	136	99.071
Otros gastos menores	(30.111)	(52.327)
Total	1.117.369	1.208.664

(1) Incluye USD 100.000 por provisión de gastos para la construcción de nave en la ciudad de Cuenca (Nota 14).

14. GASTOS FINANCIEROS

Los gastos financieros durante los años 2014 y 2013, fueron los siguientes como sigue:

	2014	2013
	(\$ millones)	
Intereses pagados	592.943	644.478
Comisiones en letras de cambio	26.782	18.297
Impagos por tenencia de acciones	14.401	23.467
Comisiones bancarias y otros	174.223	381.111
Total	808.349	867.353

(1) Incluye USD 100.000 por provisión de gastos para la construcción de nave en la ciudad de Cuenca (Nota 14).

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

14. PROVISIONES COMERCIALES Y CUENTAS POR PAGAR

El 31 de diciembre de 2014 y 2013, están reconocidas como sigue:

	2014	2013
	(\$ millones)	
Provisiones	1.475.740	1.425.740
Autopagos contingencias	209.530	184.279
Partes por pagar	728	181.207
Impagos por tenencia de obligaciones	(126.140)	117.262
Otros créditos por pagar	11	(13.548)
Total	1.559.869	1.795.941

(1) Incluye USD 400.000 de provisión para la construcción de nave nave en el sistema Casapichincha con cargo al ejercicio corriente por decisión de la Administración. El costo de su construcción la construcción debe valorarse mediante el patrimonio (Nota 14 y 21).

15. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

El 31 de diciembre de 2014 y 2013, el gasto por beneficios de empleados a corto plazo, se presenta como sigue:

	2014	2013
	(\$ millones)	
Participación en ganancias	129.240	144.240
Beneficios sociales	38.700	30.744
Salidas por pagar	(32.921)	(36.623)
Total	135.019	138.361

El movimiento de las beneficiencias sociales corrientes durante los años 2014 y 2013, fue como sigue:

	2014	2013
	(\$ millones)	
Saldo inicial, enero 1	36.196	49.527
Provisiones	117.859	111.119
Pagos	(1.118.267)	(1.333.889)
Saldo final, diciembre 31	21.788	27.357

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

21. IMPERDIDA LA BUNTA

La Compañía registró la provisión para el pago del 15% para las obligaciones a largo plazo y el costo total por los gastos que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013, de la siguiente manera:

	2014	2013
	(\$ millones)	
Imparidad contable	1.224.480	975.213
(1) provisión participaciones empleados (15%)	(1.224.480)	(1.442.241)
(2) participación beneficios sociales	1.224.480	38.218
Saldo reconocido para impuestos y el costo	1.442.241	671.190
Impagos a la tenencia de acciones	A	(129.019)
Autopagos contingencias (provisión 15%)	(129.019)	(129.019)
Autopagos pagados	0	0
Beneficiarios del año	0	212.373
Costos de beneficios sociales anteriores	0	(12.623)
Saldo a largo plazo/impagos a pagar	(15-15-2)	(111)

(1) Incluye USD 400.000 de provisión para la construcción de la nave (Nota 14).

De acuerdo con disposiciones estatutarias vigentes, el exceso de las retenciones sobre el impuesto retenido puede ser reintegrado por la presentación del respectivo informe a través de un comprobante de retención emitido al Servicio de Rentas Internas. Una vez cada tres años se revalorizan respectivamente el Director del IRI puede autorizar la devolución total o parcial de los impuestos retenidos no correspondientes.

23. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Desde los años 2014 y 2013, las principales ventas y transacciones con partes relacionadas correspondientes y fueron realizadas en términos generales, en condiciones similares a las realizadas con terceros, y se detallan a continuación:

	2014	2013
	(\$ millones)	
Compras por cobrar		
Superficial Uta S.A.	1.742	1.742
St. María Carlos Espinosa Vozmediano	894.375	404.000
Asesoría y Finanzas BSA S.A.	10.121	30.000
St. Juan Carlos Espinosa Vozmediano	0.000	9.200
María José Espinosa González	1.000	0
Espinoza Cía. Ltda.	(6.937)	(7.943)
Vozmediano Cía. Ltda.	(320)	(438)
Total	900.081	548.001

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

24. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS (continuación)

	2014	2013
Cuentas por pagar:		
Asociados/as S. A.	0	142,621
Dr. Juan Carlos Espinosa González	424	1,181
Dr. María José Espinosa Velandia	100	389
Total	(Nota 14)	184,191
Cuentas por cobrar:		
Dr. Párry Valdivia	149,000	162,000
Dr. Juan Carlos Espinosa Velandia	29,660	98,175
Dr. María Espinosa Velandia	90,000	30,000
Dr. María Fernanda Espinosa Velandia	43,500	60,000
Dr. María Victoria Acuña	81,500	81,000
Dr. María José Espinosa Velandia	58,000	58,000
Dr. Gerardo González	40,000	55,542
Dr. Rosa Velandia	27,000	33,000
Dr. Espinosa Velandia	18,000	28,000
Dr. Ana Espinosa Velandia	—	26,000
Total	(Nota 12)	625,657
Financiamientos recibidos:		
Compañía Inmobiliaria V.A.	6,081,311	6,712,116
Compañía Inmobiliaria V.A.	880	0
Financiamiento CIA. Ltda.	(94,802)	(94,802)
Financiamiento CIA. Ltda.	1,727	1,763
Financiamiento Inmobiliaria S. A.	(13,300)	67,234
Financiamiento Inmobiliaria S. A.	3,769	0
Total	6,078,785	6,885,511
Transacciones con partes relacionadas		
Recechos y devoluciones de intereses	—	63,693

24. COMPROMISOS Y CONTINGENTES

La Administración de la Compañía garantiza que cumple con los términos de crédito que aparecen en las obligaciones financieras indicadas en la nota 12, en relación directa con el cumplimiento de los requisitos de garantía establecidos en el contrato que respaldan las acciones de la Compañía al 31 de diciembre de 2014.

Del mismo la Administración garantiza que no existen contingencias operativas significativas ni garantías que puedan ser objeto de registro de sucesos de pasivos significativos al 31 de diciembre de 2014.

COMPAÑÍA KEYCORP CIA. LTDA
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE LA RAZONABILIDAD Y EXISTENCIA DE LAS GARANTÍAS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

25. RIESGOS DE RIESGO

La Compañía está expuesta a ciertos riesgos en relación a los instrumentos financieros y sus efectos en los estados de resultados operativos, los principales son el riesgo de mercado, el riesgo de crédito y el riesgo de liquidez.

La Administración de la Compañía señala que los riesgos mencionados citados son bajos por estar debidamente controlados y en otros casos que no se han reflejado en su totalidad como se indica a continuación:

Riesgo de mercado: El riesgo de que el valor razonable o los flujos futuros del efectivo de un instrumento financiero sufrirá debido a los cambios en los precios de mercado. Los precios de mercado cambian por los siguientes tres tipos de riesgo:

Riesgo de tasa de interés: La Compañía se ha comprometido que genera intereses, los ingresos y los flujos de efectivo operativos son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés en el mercado. Los principales pasivos financieros a largo plazo que mantiene la Compañía son por préstamos de los bancos los cuales están vinculados con tasas fijas o con tasas de tasas de tasas.

Riesgo de tipo de cambio: La Compañía no mantiene transacciones comerciales, activos y pasivos en moneda extranjera al igual de los Estados Unidos de Norteamérica (E.U.S.) por lo tanto no está expuesta al riesgo de cambio resultante de la exposición de estas monedas.

Riesgo de precios: Los precios de los instrumentos negociados en los mercados públicos durante los últimos años y no se espera incrementos significativos durante el período año. Respecto a los instrumentos negociados durante el período no se han reflejado por la volatilidad en sus precios durante el último año debido a los cambios de precios de valores que se reflejan en el país.

Riesgo de crédito: es el riesgo de que una contraparte no cumpla sus obligaciones en virtud de sus condiciones financieras o cualquier otro aspecto, producción o pérdidas financieras.

La Compañía no tiene contingencias significativas de riesgo crediticio, tiene políticas diseñadas para garantizar que la venta de sus productos se realice a crédito con un adecuado financiamiento crediticio en función de crédito en estándares para todos los clientes sobre la base de criterios de calificación interna. La necesidad de provisiones por insolvencia de crédito se realiza periódicamente por los clientes más importantes.

Respecto al riesgo crediticio de los bancos de garantía y transacciones financieras, se garantiza de acuerdo a la política corporativa.



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE LA RAZONABILIDAD Y EXISTENCIA DE LAS GARANTÍAS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

A la Junta General de Socios de COMPAÑÍA KEYCORP CIA. LTDA.

1. Hemos auditado los estados financieros de COMPAÑÍA KEYCORP CIA. LTDA al 31 de diciembre de 2014. La presentación de estos estados financieros es responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basados en la evidencia obtenida y sobre los cuales emitimos nuestra opinión en el informe con fecha 27 de febrero de 2015.

Responsabilidad de la Administración

La Administración de la Compañía es responsable de mantener vigentes las garantías que respaldan la emisión de obligaciones. Para cumplir con esta responsabilidad, se requiere el establecimiento de controles y procedimientos que le permitan de manera oportuna detectar al menos los errores de las obligaciones, de acuerdo con los dispositivos establecidos en la Ley de Mercado de Valores y la Constitución de la Compañía.

Responsabilidad del Auditor

Nuestro estudio fue efectuado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, Basadas en opinión por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y por el Consejo Nacional de Valores. Dado nuestro rol como auditor, no diseñamos y no evaluamos los procedimientos internos de la Compañía para determinar si los mismos son razonables y efectivos en su totalidad. El estudio se refiere al momento, a base de pruebas selectivas, de la veracidad que reporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros, también expresamos la opinión de que los procedimientos establecidos son apropiados y de que las referencias visuales hechas por la Administración son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.

Resultados de los procedimientos aplicados

4. Con base en el resultado de nuestros procedimientos de auditoría, expresamos que al 31 de diciembre de 2014 el pasivo por emisión de obligaciones que mantiene la Compañía es de \$60,139,139 (Informe Financiero Nota 13), los cuales cuentan con una garantía general, de acuerdo a lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores artículo 192 y en el Título III, Capítulo 1, Sección II, artículo 17 de la

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

25. RIESGOS DE RIESGO (continuación)

Riesgo de liquidez: es la posibilidad de que situaciones adversas de los mercados de valores hagan que la Compañía no pueda financiar los compromisos adquiridos, hasta por un tiempo o hasta punto donde por necesidades de capital los títulos, o otros de mercado disponibles, o de que la Compañía no pueda hacer a corto y largo plazo de acuerdo con los flujos de efectivo operativos.

El nivel de liquidez de \$180,11,970 en el 2013 refleja que existen activos líquidos para cubrir los pasivos corrientes. La política de la Compañía establece límites de liquidez, información para cubrir sus obligaciones corrientes en forma oportuna y en otros instrumentos a los plazos.

Al 31 de diciembre de 2014, el perfil de vencimientos en días de los activos y pasivos financieros sobre la base de pagos contractuales es el siguiente:

	0-30	31-90	91-360	360+ días	Total
Activos financieros:					
Intereses y dividendos	4,044	26,000	—	—	30,044
Cuentas y otros	3,247,242	98,421	421,000	380,411	4,047,074
Total activos financieros	3,251,286	124,421	421,000	380,411	4,077,118
Pasivos financieros:					
Obligaciones financieras	—	9,452,208	433,228	6,071,744	16,557,180
Financiamiento Inmobiliaria S. A.	9,496	107,710	113,605	960,175	1,191,086
Financiamiento Inmobiliaria S. A.	—	2,040,491	2,112,782	1,135,777	5,389,050
Total pasivos financieros	9,496	12,600,409	546,833	7,167,696	23,324,434

26. EVENTOS POSTERIORES A LA FECHA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Entre el 23 de diciembre de 2014 (fecha de cierre de los estados financieros) y el 27 de febrero de 2015 (fecha de elaboración de la auditoría), la Administración no considera que los eventos ocurridos durante este período significativamente alteren la información de los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 que requieren ajuste o revelación.



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE LA RAZONABILIDAD Y EXISTENCIA DE LAS GARANTÍAS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

A la Junta General de Socios de COMPAÑÍA KEYCORP CIA. LTDA.

1. Hemos auditado los estados financieros de COMPAÑÍA KEYCORP CIA. LTDA al 31 de diciembre de 2014. La presentación de estos estados financieros es responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basados en la evidencia obtenida y sobre los cuales emitimos nuestra opinión en el informe con fecha 27 de febrero de 2015.

Responsabilidad de la Administración

La Administración de la Compañía es responsable de mantener vigentes las garantías que respaldan la emisión de obligaciones. Para cumplir con esta responsabilidad, se requiere el establecimiento de controles y procedimientos que le permitan de manera oportuna detectar al menos los errores de las obligaciones, de acuerdo con los dispositivos establecidos en la Ley de Mercado de Valores y la Constitución de la Compañía.

Responsabilidad del Auditor

Nuestro estudio fue efectuado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, Basadas en opinión por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y por el Consejo Nacional de Valores. Dado nuestro rol como auditor, no diseñamos y no evaluamos los procedimientos internos de la Compañía para determinar si los mismos son razonables y efectivos en su totalidad. El estudio se refiere al momento, a base de pruebas selectivas, de la veracidad que reporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros, también expresamos la opinión de que los procedimientos establecidos son apropiados y de que las referencias visuales hechas por la Administración son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.

Resultados de los procedimientos aplicados

4. Con base en el resultado de nuestros procedimientos de auditoría, expresamos que al 31 de diciembre de 2014 el pasivo por emisión de obligaciones que mantiene la Compañía es de \$60,139,139 (Informe Financiero Nota 13), los cuales cuentan con una garantía general, de acuerdo a lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores artículo 192 y en el Título III, Capítulo 1, Sección II, artículo 17 de la

CORPORACIÓN REYCOOP C.A. LTDA.

INFORMACIÓN ADICIONAL AL INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE SOBRE LA RAZONABILIDAD Y EXISTENCIA DE LAS GARANTÍAS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Título II, Subtítulo IV, Capítulo IV, Sección IV, Artículo 13, Numeral 3: "Verificación de la cumplimiento de las condiciones establecidas en el prospecto de oferta pública."

Al 31 de diciembre de 2014, correspondió a la primera sección de obligaciones que comenzaron sus trámites con esta Casa de Valores, los títulos por USD 1.000.000, como sigue:

Clase	Ómnibus	Valor	N/A
Clase	1.000	USD 1.000	USD 423.547
Valor nominal de cada obligación	1.000	USD 1.000	USD 423.547
Tasa de interés	8%	Nominal trimestral fija	
Amortización del capital	30 días	Pagos trimestrales	
Amortización de intereses	90 días	Pagos trimestrales	
Calificador		Analítica Suramericana C. A., Casa de Valores	
Representante de las obligaciones		Avail Consulting Cía. Ltda.	
Agente pagador		Corporación Reycoop Cía. Ltda.	
Flujo			
Clase	Ómnibus	Valor	850
Clase	1.000	USD 1.000	USD 423.548
Valor nominal de cada obligación	1.000	USD 1.000	USD 423.548
Tasa de interés	8%	Nominal trimestral fija	
Amortización del capital	30 días	Pagos trimestrales	
Amortización de intereses	90 días	Pagos trimestrales	
Calificador		Analítica Suramericana C. A., Casa de Valores	
Representante de las obligaciones		Avail Consulting Cía. Ltda.	
Agente pagador		Corporación Reycoop Cía. Ltda.	

El valor superior de flujos de pago capital de trabajo y remuneraciones de pasivos.

CORPORACIÓN REYCOOP C.A. LTDA.

INFORMACIÓN ADICIONAL AL INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE SOBRE LA RAZONABILIDAD Y EXISTENCIA DE LAS GARANTÍAS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Título II, Subtítulo IV, Capítulo IV, Sección IV, Artículo 13, Numeral 2: "Verificación de la existencia de los recursos suficientes para la emisión de valores."

Resulta el 31 de enero de 2014, el detalle de los recursos adicionales y los pagos [en] el momento de los títulos presentados en esta emisión se resumen así:

Pago capital de trabajo, pagos pre-emisión	(50 dólares)
Pagos recursos para pasivos	445.500
Total	395.500

CORPORACIÓN REYCOOP C.A. LTDA.

INFORMACIÓN ADICIONAL AL INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE SOBRE LA RAZONABILIDAD Y EXISTENCIA DE LAS GARANTÍAS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Título II, Subtítulo IV, Capítulo IV, Sección IV, Artículo 13, Numeral 3: "Verificación de la realización de las provisiones para el pago de capital y de los intereses, de los cambios de obligaciones realizadas."

El resultado de nuestros pruebas de auditoría aplicadas a la documentación que nos fue suministrada el 31 de diciembre de 2014, los registros contables relativos a siguientes puntos:

Detalle de obligaciones (nota 17)	(50 dólares)
	3.318.220

La Administración de la Compañía registra los intereses que genera la emisión de obligaciones que deben ser valorados reconocidamente por el estado del patrimonio, tal como por el nivel al 31 de diciembre de 2014 están registrados en gastos financieros los intereses hasta esa fecha.

Artículo 23, Numeral 4: Opción de la remuneración y existencia de los gastos que respaldan la emisión de valores. (Ver apéndice adicional)

Detalle de activos fijos de pasivos
Al 31 de diciembre de 2014

Total activos	(50 dólares)
1) Intereses con provisiones	45.024,44
Total activos fijos de pasivos	4.817,333
99% activos fijos de pasivos	4.772,308
1) Intereses diferidos	107,171
2) Intereses a pagar	177,124
3) Activos generados	0
1) Intereses obligaciones en circulación	1.131,220
Cupon de emisión	3514,732


María José Espinosa González
Presidente


María José Espinosa González
Calificadora

CORPORACIÓN REYCOOP C.A. LTDA.

INFORMACIÓN ADICIONAL AL INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE SOBRE LA RAZONABILIDAD Y EXISTENCIA DE LAS GARANTÍAS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

CLÁUSULA DE PROTECCIÓN

Al 31 de diciembre de 2014, los estados financieros de Corporación REYCOOP C.A. Ltda., presentan los siguientes flujos que respaldan las cláusulas de protección de la emisión de obligaciones:

1. La Compañía mantendrá un nivel de liquidez suficiente que le permita una relación entre el activo financiero sobre el patrimonio de sus pasivos:

Aplazamiento	
Capital financiero	5.552.714
Pasivos	3.142.302
	= 0,69 veces

2. La Compañía mantendrá un nivel mínimo de liquidez (activo corriente) / pasivo corriente) no inferior a uno:

Liquidez	
Activo corriente	16.745.843
Pasivo corriente	9.245.071
	= 1,82

3. La Compañía mantendrá una cobertura de gastos financieros (totalidad operativa) / activo financiero) no inferior a uno:

Cobertura de gastos financieros	
Utilidad operativa	4.299.616
Total financiero	2.366.263
	= 1,82