

**A LOS SEÑORES ACCIONISTAS Y JUNTA DE DIRECTORES DE LA COMPAÑÍA
'CEPSA S.A.'**

En calidad de Comisario Principal de la compañía CEPSA S.A., he revisado el Balance General por el periodo económico correspondiente al año 2011, y los correspondientes Estados de Resultados, Cambios en el Patrimonio de los Accionistas, y Cambios en la Posición Financiera por el ejercicio terminado a esa fecha. Los mencionados Estados Financieros son de responsabilidad de la Administración de la Compañía. Mi responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre dichos Estados Financieros en base a lo revisado.

El trabajo de revisión se lo efectuó aplicando procedimientos profesionales sobre la materia, considerando además las recomendaciones y disposiciones legales existentes que norman la actividad de los Comisarios de conformidad con lo establecido en el Art. 279 de la Ley de Compañías y en el Reglamento expedido por el señor Superintendente de Compañías con la resolución No. 92-1-4-3-0014 (Publicado en el R.O. No. 44 de 13 de Octubre de 1992) y que declaro en forma expresa conocerlo:

En razón de lo mencionado expongo lo siguiente:

- Opino que por parte de la Administración de la Compañía 'CEPSA S.A.' se han observado y cumplido con las diferentes normas legales vigentes estatutarias y reglamentarias, así como también aquellas emanadas desde la Junta General de Accionistas y del Directorio.
- La revisión practicada sobre los Estados Financieros de la compañía 'CEPSA S.A.', por el periodo económico comprendido entre el 01 de Enero del 2011 y el 31 de Diciembre del 2011, inclusive, no revela situaciones extrañas o dudosas que puedan afectar de alguna manera a los intereses de los señores Accionistas. Tampoco se han detectado hechos que puedan considerarse como incumplimientos o inobservancias por parte de la compañía en la comisión de faltas u omisiones a través de sus administradores, funcionarios y empleados.
- Existen las adecuadas correspondencias entre Estados y Registros, y a través de las pruebas realizadas no se encuentran incoherencias que invaliden o contraríen el uso y aplicación correcta del conjunto de normas que regulan las actividades de la compañía 'CEPSA S.A.', tanto legales como también aquellas relacionadas con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que son de aplicación obligatoria, y también, en razón de que la compañía al emitir títulos de obligación debe cumplir con las normas e instrucciones establecidas en la Ley del Mercado de Valores.
- La Compañía BDO Ecuador Cía. Ltda., es la empresa de Auditoría Externa, que está encargada de llevar a cabo la conducción de las auditorías externas a la compañía Cepsa y de expresar una opinión sobre el contenido de los estados financieros de la misma, de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento NIAA, por el ejercicio económico correspondiente al 31 de diciembre del 2011.
- En relación a la Emisión de Obligaciones a largo plazo al 31 de diciembre del 2011, los saldos en circulación son como sigue: De la primera Emisión el saldo por valores no redimidos es de US\$ 600.000, y de la segunda es por la suma de US\$ 3'199.996.
- En el transcurso del año 2011, la compañía Cepsa, consolidó la línea de comercialización de vehículos, de la marca Volkswagen, a través de sus dos locales, el primero en la ciudad de Quito, y el segundo, en el Cantón Rumifahui, sector cercano al Mall San Luis, para el efecto se han realizado sendas adecuaciones para la exhibición, venta y mantenimiento mecánico de los mismos.

A continuación se expresan los principales indicadores financieros correspondientes a los dos últimos ejercicios económicos:

ÍNDICES SOBRE VENTAS (%)

	2011	2010
Utilidad Bruta	31.06	35.74
Gastos Operacionales	18.65	21.49
Utilidad Operacional	10.90	14.25
Intereses Pagados-Neto	2.27	2.17
Utilidad Antes de Imptos. y Part.	10.99	12.54
Utilidad Neta	7.08	7.78

ÍNDICES

Liquidez Inmediata	0.90	1.14
Liquidez Corriente	1.91	1.83
Patrimonio/Total Activos	0.46	0.47
Cuentas por Cobrar/Total Activos	0.26	0.28
Inventarios/Total Activos	0.40	0.29

DEUDA/PATRIMONIO

Corto Plazo	0.86	0.88
Largo Plazo	0.30	0.23
Total Pasivos	1.16	1.11

ÍNDICES DE RENTABILIDAD

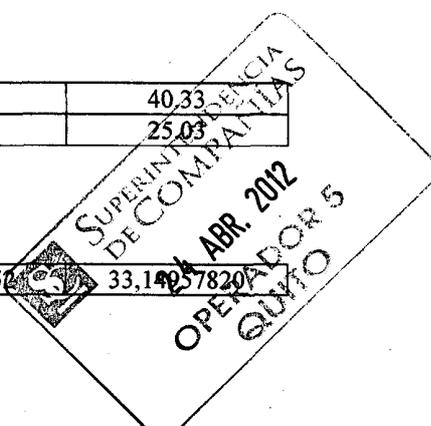
Utilidad antes de imptos/Patrim.Prome.	29.77	40.33
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	22.56	25.03

VALOR DE LA ACCIÓN

Valor Contable (Patrimonial) por acción	40.10077650	33,149,578.20
-----------------------------------------	-------------	---------------

CARTERA DE CLIENTES (Año 2011)

	<u>U.S.\$</u>	<u>%</u>
	<u>Total Cartera</u>	
Al Día	5'747.420	69.58
Días Vencidos 1 - 30	1'882.132	22.79
“ “ 31 - 90	322.494	3.90
Más de 91	307.829	3.73
	<u>8'259.875</u>	<u>100.00</u>
Provisión para deudas Malas NIIF	207.732	2.52



Estado de Ganancias y Pérdidas de la compañía CEPESA S.A. correspondiente al ejercicio por el año 2011 que se expresa así:

	2011
	U.S.\$
INGRESOS	
Total Ventas Netas	40.046.179,00
Costo de Ventas	<u>(27.609.464,00)</u>
Utilidad Bruta	12.436.715,00
EGRESOS OPERACIONALES	(7.470.455,00)
Gastos Operacionales Administración y Ventas	(7.018.885,00)
Provisiones	<u>(451.570,00)</u>
Utilidad Operacional	4.966.260,00
GASTOS FINANCIEROS	(908.642,00)
Intereses Pagados	(908.642,00)
Intereses Ganados	<u>0,00</u>
Neto Después de Financieros	4.057.618,00
INGRESOS NO OPERACIONALES	344.956,00
Venta de Activos Fijos	94.647,00
Arriendos	31.160,00
Otros Ingresos	<u>219.149,00</u>
EGRESOS NO OPERACIONALES	0,00
Otros Gastos	
Contratos de Comodato	0,00
Impuesto salida de divisas	0,00
Convenio de exclusividad	<u>0,00</u>
Utilidad antes de participación e Impuestos	4.402.574,00
Participación de trabajadores	<u>(658.968,00)</u>
Utilidad del Ejercicio antes de Impuestos	3.743.606,00
Impuesto a la Renta	<u>(907.094,00)</u>
Utilidad Neta del Ejercicio	2.836.512,00

El Patrimonio de los señores accionistas al 31.12.2011 está expresado en la siguiente forma:

Concepto	Dólares
Capital Suscrito o Asignado	343.324,00
Aportes para Futura Capitalización	4.656.676,00
Reserva Legal	239.346,00
Reserva de Capital	13.677,00
Resultados Acumulados	
Ganancias Acumuladas	5.143.084,00
Resultados acumulados provenientes de la adopción por primera vez de las NIIF	514.939,00
Ganancia Neta del período	<u>2.836.512,00</u>
Total del Patrimonio	13.767.559,00



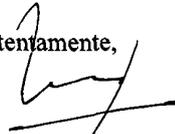
VALOR POR ACCIÓN DE US\$ 1,00 (CONTABLE PATRIMONIAL)

Total del Patrimonio	U.S.\$ 13'767.559	= \$. 40,10077652 V/P/P por cada dólar
Total del Capital Pagado	U.S.\$ 343.324	

En lo que hace relación con el ART. 279 de la Ley de Compañías y sus disposiciones informo que he actuado de acuerdo a ellas, de manera especial con el contenido de los numerales 1ro, 2do, 3ro y 4to.

De los señores Accionistas y Miembros de la Junta de Directores de la Compañía 'CEPSA S.A.',

Muy atentamente,


Galo Briones Illescas,
COMISARIO PRINCIPAL.
c.c. 1701084715

Quito, 21 de Marzo del 2012

