

EMSAIRPORT SERVICES CEM
INFORME DE COMISARIO

2013

INFORME DE COMISARIO

| Contenido | Pág. |
|--|-------------|
| A los señores Accionistas | 3 |
| Información General | 3 |
| Requerimientos Legales y Regulatorios | 4 |
| Análisis de los Resultados Financieros | 4 |
| Estructura de Capital e Indicadores de Desempeño | 8 |
| Aspectos Tributarios, Legales y Pasivos Contingentes | 13 |
| Opinión | 14 |

INFORME DE COMISARIO

Señores

MIEMBROS DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE EMSAAIRPORT SERVICES CEM.

Presentes.-

En cumplimiento con el Art. 279 de la Ley de Compañías y la designación de Comisario Principal por parte de la Junta General de Accionistas, he revisado el Balance General al 31 de diciembre de 2013, el Estado de Resultado Integral, y Estado de Evolución de Patrimonio de **EMSAAIRPORT SERVICES CEM** por el año terminado en esa fecha.

La revisión del Comisario fue efectuada y practicada para obtener certeza razonable, no absoluta, a fin de determinar si los Estados Financieros no contienen errores importantes o de carácter significativo. Revisión que incluye un examen, sobre la base de muestreo y pruebas selectivas que sustente los importes e información contenida en los Estados Financieros.

En mi calidad de Comisario Principal de **EMSAAIRPORT SERVICES CEM** cumples informales lo siguiente:

I. INFORMACIÓN GENERAL

La compañía **EMSAAIRPORT SERVICES CEM** se constituyó el 10 de Noviembre de 1994 mediante escritura pública la cual fue inscrita en el Registro Mercantil el 4 de Enero de 1995, compañía de nacionalidad ecuatoriana con domicilio principal en la ciudad de Quito.

Su objeto social considera entre lo más relevante: la prestación de servicios aeroportuarios en el Ecuador, pudiendo extender su actividad a otras ramas relacionadas con el fin que se persigue; la comercialización directa de sus servicios de mercadeo por cuenta de terceros, representación a empresas o compañías nacionales o extranjeras que actúen en campos similares a los fines que persigue la sociedad; importación y exportación de maquinaria, equipos, herramientas, repuestos y más artículos necesarios que requiera la sociedad para el cumplimiento de su objetivo social; podrá invertir en compañías y empresas, fusionarse con sociedades que desarrollen actividades similares. También podrá realizar el manejo, operación y funcionamiento de almacenes temporales aeroportuarios en el Ecuador; almacenamiento, transporte, comercialización y venta de derivados de petróleo producidos en el país. Podrá brindar el servicio de mantenimiento de aeronaves, equipos de vuelo, equipos de apoyo en tierra y otros necesarios para la operación aeroportuaria.

En base a su objeto social, la empresa ha orientado sus esfuerzos empresariales a la generación de ingresos a través de la venta de los siguientes productos y/o servicios: **Servicios de Rampa** con estándares internacionales y personal altamente calificados lo cual incluye todos los servicios de apoyo en tierra como carga y descarga de avión,

EMSAAIRPORT SERVICES CEM
INFORME DE COMISARIO

limpieza interior de aviones, suministro de agua, drenaje de aguas servidas, etc.; Servicios de **manejo y bodegaje** de mercadería importada, **Despacho** de pasajeros.

II. REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGULATORIOS

Las cifras presentadas en los estados financieros concuerdan con los libros de contabilidad de la compañía. Los respectivos registros contables se mantienen debidamente conciliados, no he identificado diferencias significativas que deban ser reveladas.

Se revisó las resoluciones adoptadas por la Junta General de Accionistas y de Directorio, en mi opinión considero que la Administración ha dado cumplimiento a las obligaciones legales, estatutarias y reglamentarias, así como las resoluciones respectivas.

Los libros de actas de Juntas de Accionistas y del Directorio, han sido llevados correctamente y se conservan de conformidad con disposiciones legales.

Los Estados Financieros de **EMSAAIRPORT SERVICES CEM** han sido preparados, por tercer año consecutivo, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) que han sido adoptadas en Ecuador y representan la incorporación integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales y aplicadas de manera uniforme al ejercicio que se presenta, dando de esta manera cumplimiento a las resoluciones de la Superintendencia de Compañías.

La empresa cumple con las obligaciones legales vigentes establecidas por: Ministerio de Ambiente, SRI, IESS, Gobierno Municipal, y Superintendencia de Compañías, Ministerio de Relaciones Laborales entre otras.

En lo que es materia de mi competencia, los resultados de las pruebas efectuadas no revelan situaciones que se consideren incumplimientos a normas legales, estatutarias y reglamentarias y de las resoluciones de la Junta General de Accionistas, por parte de la administración.

III. ANALISIS DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS

La Administración de la **EMSAAIRPORT SERVICES CEM** es responsable de la preparación de los estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera y del Control Interno necesario para garantizar que los balances estén libres de distorsiones significativas.

- En el ejercicio económico 2013, la Compañía tuvo un nivel de ingresos totales (US\$ 20mm) mayor al del año anterior 2012 (US\$ 18,5mm), sin embargo los resultados netos obtenidos fueron 18% más bajos, lo que representa un valor de US\$ -1'025.995.

**EMSA AIRPORT SERVICES CEM
INFORME DE COMISARIO**

- El porcentaje de margen bruto respecto a los ingresos ordinarios del año 2013 (32%), presenta un deterioro importante respecto al registrado en el año 2012 y 2011 (49%), inclusive respecto al Budget (43%).
- La compañía agrupa los ingresos operativos relacionados al core del negocio en tres categorías: Servicios Básicos (67%), Adicionales (27%) y Varios (6%), Estructura similar a la registrada en los dos últimos años

| INGRESOS POR CATEGORÍA DE SERVICIO | | | | | | |
|------------------------------------|-------------------|-----|-------------------|-----|-------------------|-----|
| | 2011 | | 2012 | | 2013 | |
| BASICOS | 9,401,960 | 69% | 9,947,983 | 68% | 10,069,856 | 67% |
| ADICIONALES | 3,296,861 | 24% | 3,760,001 | 26% | 4,119,788 | 27% |
| VARIOS | 831,050 | 6% | 1,027,446 | 7% | 857,848 | 6% |
| TOTAL INGRESOS | 13,529,871 | | 14,735,430 | | 15,047,492 | |

| INGRESOS POR COMPAÑÍA DE SERVICIO | | | | | | |
|-----------------------------------|-------------------|-----|-------------------|-----|-------------------|-----|
| | 2011 | | 2012 | | 2013 | |
| RAMPA | 11,042,567 | 82% | 12,261,984 | 83% | 12,296,460 | 82% |
| CARGA | 1,917,900 | 14% | 2,044,534 | 14% | 2,378,596 | 16% |
| CHECK-IN | 569,404 | 4% | 428,912 | 3% | 372,436 | 2% |
| TOTAL INGRESOS | 13,529,871 | | 14,735,430 | | 15,047,492 | |

Fuente EMSA CEM

- Sin embargo, si se consideran los ingresos totales o consolidados, en el año 2013, los servicios de **Rampa representa el 82%** mientras que Carga el 16%.
- En el año 2013, los principales clientes constituyeron Copa 14%, (2012 12%) United Parcel Service Co. 8% (2012 7%), Iberia 7% (2012 11%), Centurión Air Cargo Inc, 7% (2012 2%) Atlas Air Inc 6%, Tame 5%, Martinair Holland N.V. 5% (2012 6%) , Aerogal 5% (2012 2%)

A continuación un detalle de los principales clientes de EMSA CEM.

EMSA AIRPORT SERVICES CEM
INFORME DE COMISARIO

FACTURACION SERVICIOS

| CLIENTE | VALOR | % |
|---|-------------------|-------------|
| COMPANIA PANAMENA DE AVIACION S.A. | 2,087,199 | 14% |
| UNITED PARCEL SERVICE, CO. | 1,191,037 | 8% |
| IBERIA LINEAS AEREAS DE ESPANA SOCIEDAD ANONI | 1,041,566 | 7% |
| CENTURION AIR CARGO INC. | 1,034,515 | 7% |
| ATLAS AIR INC | 843,496 | 6% |
| EMPRESA PUBLICA TAME LINEA AEREA DEL ECUADO | 818,479 | 5% |
| MARTINAIR HOLLAND N.V. | 686,192 | 5% |
| AEROLINEAS GALAPAGOS S.A. AEROGAL | 680,241 | 5% |
| TACA INTERNATIONAL AIRLINES S.A. | 584,701 | 4% |
| CARGOLUX AIRLINES INTERNATIONAL S.A. | 582,645 | 4% |
| TRANS AMERICA AIR LINES S.A. | 411,754 | 3% |
| DELTA AIR LINES INC. | 405,258 | 3% |
| AEROREPUBLICA S.A. | 373,377 | 2% |
| H.G.A. RAMPAS DEL ECUADOR S.A. | 292,277 | 2% |
| TAMPA CARGO S.A. | 259,888 | 2% |
| UNITED AIR LINES INC | 245,737 | 2% |
| LAC - Línea Aérea Cuencana Cia Ltda | 145,399 | 1% |
| LINEAS AEREAS COSTARRICENSES SA | 125,077 | 1% |
| AMERICAN AIRLINES INC. | 121,492 | 1% |
| MINISTERIO DE SALUD PUBLICA | 112,293 | 1% |
| UNITED AIRLINES INC. | 94,970 | 1% |
| Otros | 2,909,899 | 19% |
| TOTAL | 15,047,492 | 100% |

Fuente EMSA CEM

- En este rubro (**Servicios Básicos**) las ventas se incrementaron en aprox. US\$ 300, respecto al año 2012, registrándose cambios importantes en el portafolio de clientes. El nivel de facturación a la compañía Copa (uno de los principales clientes) se incrementó en aprox. US\$ 400 m lo cual compensó la disminución importante en facturación a la compañía Iberia en aprox. US\$ - 540 m, Taca disminución en más de US\$ -600 m, Centurión incremento u facturación en aprox. US\$ 700 m, Iberia disminuyó en US\$ -550 m lo cual se vio compensado por el incremento en otros clientes lo que evidencia el dinamismo del sector en el año 2013 y la participación más agresiva de la competencia.

**EMSA AIRPORT SERVICES CEM
INFORME DE COMISARIO**

En cuanto a **Servicios de Rampa**, principal producto de la empresa, existe una buena diversificación de clientes representando los más importantes los que se detallan en el siguiente cuadro

| SERVICIOS DE RAMPA | | |
|---|-------------------|-------------|
| CLIENTE | VALOR | % |
| COMPANIA PANAMENA DE AVIACION S.A. | 2,080,256 | 17% |
| UNITED PARCEL SERVICE, CO. | 1,191,037 | 10% |
| CENTURION AIR CARGO INC | 1,094,515 | 8% |
| ATLAS AIR INC | 840,976 | 7% |
| EMPRESA PUBLICA TAME LINEA AEREA DEL ECUADO | 804,515 | 7% |
| MARTINAIR HOLLAND N.V. | 686,192 | 6% |
| AEROLINEAS GALAFAGOS S.A. AEROGAL | 678,077 | 6% |
| IBERIA LINEAS AEREAS DE ESPANA SOCIEDAD ANONI | 645,848 | 5% |
| TACA INTERNATIONAL AIRLINES S.A. | 584,701 | 5% |
| CARGOLUX AIRLINES INTERNATIONAL S.A. | 582,645 | 5% |
| TRANS AMERICA AIR LINES S.A. | 411,754 | 3% |
| DELTA AIR LINES INC | 409,197 | 3% |
| AEROREPUBLICA S.A. | 373,277 | 3% |
| H.G.A. RAMPAS DEL ECUADOR S.A | 297,277 | 2% |
| TAMPA CARGO S.A. | 259,888 | 2% |
| UNITED AIR LINES INC | 245,313 | 2% |
| Otros | 1,117,344 | 9% |
| TOTAL | 12,231,911 | 100% |

Fuente EMSA CEM

Mayor diversificación de clientes se registra en **Servicios de Carga**:

| SERVICIOS DE CARGA | | |
|---|------------------|-------------|
| CLIENTE | VALOR | % |
| MINISTERIO DE SALUD PUBLICA | 112,293 | 5% |
| GLAXOSMITHKLINE ECUADOR S.A. | 83,995 | 3% |
| ROCALVI S.A. | 78,202 | 3% |
| ROCHE ECUADOR S.A. | 72,458 | 3% |
| PRODUCTOS AVON ECUADOR S.A. | 61,559 | 3% |
| ZOETIS ECUADOR CIA. LTDA. | 56,870 | 2% |
| LETERAGO DEL ECUADOR S.A | 54,281 | 2% |
| IBERIA LINEAS AEREAS DE ESPANA SOCIEDAD ANONI | 48,030 | 2% |
| PFIZER CIA. LTDA. | 40,948 | 2% |
| TORRES & TORRES AGENTES DE ADUANA TTAD C.A | 33,409 | 1% |
| WEATHERFORD SOUTH AMERICA LLC. | 30,096 | 1% |
| ENFARMA EP | 29,665 | 1% |
| SCHLUMBERGER DEL ECUADOR S.A. | 28,536 | 1% |
| KLM CIA REAL HOLANDESA DE AVIACION SA | 27,615 | 1% |
| CONSORCIO ECUATORIANO DE TELECOMUNICACION | 26,023 | 1% |
| QUIFATEX S.A. | 24,065 | 1% |
| SANOFI - AVENTIS DEL ECUADOR S.A. | 23,792 | 1% |
| PETROAMAZONAS EP | 19,426 | 1% |
| ALCATE-LUCENT ECUADOR S.A | 18,063 | 1% |
| TECNOMEGA C.A | 17,583 | 1% |
| SCHLUMBERGER SURENCO S.A. | 16,664 | 1% |
| IBTCOMEX DEL ECUADOR S.A. | 16,292 | 1% |
| BOEHRINGER INGELHEIM DEL ECUADOR CIA LTDA | 15,943 | 1% |
| MINISTERIO DE EDUCACION | 14,423 | 1% |
| MEDICAMENTA ECUATORIANA SA | 14,047 | 1% |
| AMERICAN AIRLINES INC. | 14,042 | 1% |
| EMPRESA PUBLICA TAME LINEA AEREA DEL ECUADO | 13,965 | 1% |
| KLUEHNE & NAGEL S.A. | 13,329 | 1% |
| INT. FOOD SERVICES CORP | 13,071 | 1% |
| OMNIBUS BB TRANSPORTES S.A | 12,713 | 1% |
| LABORATORIOS CHALVER DEL ECUADOR CIA LTDA | 12,250 | 1% |
| Otros | 1,399,494 | 57% |
| TOTAL | 2,443,144 | 100% |

Fuente EMSA CEM

**EMSA AIRPORT SERVICES CEM
INFORME DE COMISARIO**

Aunque el monto facturado por **Servicios de Check-In** no es representativo respecto a los ingresos totales, son servicios complementarios con potencial de crecimiento. Este servicio se concentra para la compañía Iberia que representa el 93% de la facturación total.

| SERVICIOS DE CHECK-IN | | |
|---|----------------|-------------|
| CLIENTE | VALOR | % |
| IBERIA LINEAS AEREAS DE ESPANA SOCIEDAD ANONI | 347,688 | 93% |
| ECUACENTAIR S.A. | 18,350 | 5% |
| DELTA AIR LINES INC. | 2,061 | 1% |
| LAC - Línea Aérea Cuencana Cia Ltda | 2,023 | 1% |
| CUBANA DE AVIACIÓN S.A. | 1,470 | 0% |
| UNITED AIR LINES INC | 424 | 0% |
| EDELWEISS AIR AG | 420 | 0% |
| TOTAL | 372,436 | 100% |

Fuente EMSA CEM

IV. ESTRUCTURA DE CAPITAL E INDICADORES DE DESEMPEÑO

- Los índices financieros, en su conjunto proporcionan un entendimiento global del nivel de desempeño y actividad de la empresa así como de su estructura de capital.
- El Balance General al 31 de Dic. 2013, evidencia que la compañía sigue manteniendo una muy buena posición y salud financiera, con un capital de trabajo que excede a sus necesidades reales para atender la operación. El capital de trabajo en este año es de US\$ 8 millones cuando su costo operativo mensual es de aproximadamente US\$ 1,2 millones.
- La Compañía mantiene índices de liquidez que por un lado evidencian una solvente y suficiente capacidad de pago respecto a sus obligaciones de corto plazo, pero que por otro lado, **pueden sugerir posiciones de caja excesivos que, por su naturaleza (corto plazo) no podrían responder a los intereses de los señores accionistas, situación que ya se lo manifestó el año anterior y que se vuelve a evidenciar en el presente ejercicio.**
- Obsérvese en el Estado de Situación Financiera que, la estructura de los activos de la compañía evidencia una **concentración** de su inversión en el activo corriente, pues éste **representa el 61%**. El total de los activos corrientes asciende a US\$ 11,9 millones de los cuales **US\$ 8,1 corresponden a Efectivo y/o a equivalentes de Efectivo** (incluye inversiones financieras de corto plazo) lo cual equivale al 69% de los activo corrientes.

**EMSA AIRPORT SERVICES CEM
INFORME DE COMISARIO**

**EMSA AIRPORT SERVICE C.E.M.
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADOS
(Expresados en dólares)**

| Por los años terminados en, | Diciembre | | Diciembre | |
|---|-------------------|------------|-------------------|------------|
| | 31, 2013 | % | 31, 2012 | % |
| ACTIVOS | | | | |
| Activos corrientes | | | | |
| Efectivo | 3,927,664 | 33% | 10,429,566 | 74% |
| Activos financieros | | | | |
| Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento | 4,210,000 | 35% | 0 | 0% |
| Deudores comerciales y otras | 2,567,764 | 22% | 2,622,037 | 18% |
| Pagos Anticipados | 70,259 | 1% | 48,450 | 0% |
| Inventarios | 1,106,934 | 9% | 1,082,918 | 8% |
| Total activos corrientes | 11,882,621 | 61% | 14,182,971 | 69% |
| Activos no corrientes | | | | |
| Propiedades, maquinaria y equipos | 6,577,159 | 34% | 6,309,780 | 31% |
| Activos Intangibles | 925,000 | 5% | | 0% |
| Otros Activos | 245,985 | 1% | 6,051 | 0% |
| TOTAL ACTIVOS | 19,630,765 | | 20,498,802 | |
| PASIVOS | | | | |
| Pasivos corrientes | | | | |
| Acreedores comerciales | 520,376 | 14% | 405,423 | 11% |
| Otras cuentas y gastos acumulados por pagar | 2,157,949 | 56% | 2,449,358 | 64% |
| Beneficios a los empleados | 402,474 | | 221,617 | |
| Provisión | 750,166 | 20% | 750,166 | 20% |
| Total pasivos corrientes | 3,830,965 | 20% | 3,826,564 | 19% |
| Pasivos no corrientes | | | | |
| Provisiones por beneficios a empleados | 1,172,105 | 67% | 964,148 | 58% |
| Pasivo diferido | 583,864 | 33% | 708,736 | 42% |
| Total pasivos no corrientes | 1,755,970 | 9% | 1,672,884 | 8% |
| Total pasivos | 5,586,935 | 28% | 5,499,448 | 27% |
| Patrimonio, neto | | | | |
| Capital social | 580,000 | 4% | 580,000 | 4% |
| Reservas | 1,002,807 | 7% | 1,002,807 | 7% |
| Otros resultados integrales | -37,787 | | | |
| Resultados acumulados | 12,498,810 | 89% | 13,416,547 | 89% |
| Total patrimonio | 14,043,831 | 72% | 14,999,354 | 73% |
| Total pasivos y patrimonio | 19,630,765 | | 20,498,802 | |

Fuente y Elaboración EMSA CEM

- El año 2013, debido al traslado de sus instalaciones al Nuevo Aeropuerto de Quito, realizó importantes inversiones en las cuales fueron de US\$ 2,73 millones, US\$ 1,73 millones en Activos Fijos y US\$ 1 millón en arriendos anticipados para servicios de asistencia en tierra. Pese a esto su posición de liquidez registra los valores señalados anteriormente.

**EMSA AIRPORT SERVICES CEM
INFORME DE COMISARIO**

- El nivel de endeudamiento total de la empresa representa el 28% respecto al activo total con la particularidad de que se trata de un endeudamiento de corto plazo (operativo) sin costo.
- Tanto la rotación de cuentas por cobrar como los días de cartera se encuentran en niveles adecuados y similares al año anterior.
- En este año los ingresos totales (operativos y no operativos) fueron superiores en US\$ 1,5 millones respecto al registrado al año anterior, sin embargo la ganancia neta del ejercicio fue menor en US\$ - 1,1 millones debido fundamentalmente a que los gastos derivados de la operación del Nuevo Aeropuerto de Quito se incrementaron respecto al año anterior en US\$ 1,6 millones principalmente en los siguientes rubros:

| | |
|------------------------------|--------------|
| Transporte de personal | US\$ 150.890 |
| Arriendo Instalaciones | 886.000 |
| Guardianía | 136.202 |
| Instalaciones y Adecuaciones | 123.120 |
| Alimentación al personal | 91.355 |
| Mantenimiento y Combustible | 210.964 |

A excepción del gasto de Instalaciones y Adecuaciones y de los gastos relacionados al Arranque de la Operación en el NAQ, el gasto incremental será recurrente el siguiente año

Por otro lado, los gastos de personal de incrementaron en un 16% esto es US\$ 841.433 respecto al año anterior entre otros asuntos debido al incremento gubernamental al salario básico así como al incremento de salarios al personal considerando parámetros e inflación y desempeño.

Es importante anotar que, los gastos de personal registran pagos por un valor de **US\$ 253.435 por concepto de sobretiempos equivalente al 7% del valor de la remuneración unificada y al 20% de los beneficios sociales**, concepto de gasto que es muy representativo y que la administración debería evitar ya que evidencia una carga de trabajo adicional importante que no debe mantenerse como ha sucedido también el año anterior.

Los gastos de depreciación, servicios básicos y comunicaciones también se incrementaron en un valor de US\$ 175.468

- A pesar de la **disminución importante que este año se registró en la ganancia neta respecto al año anterior (- 18%)**, los índices de rentabilidad reflejan que el

**EMSAAIRPORT SERVICES CEM
INFORME DE COMISARIO**

desempeño financiero de la empresa sigue siendo adecuado y favorable para los accionistas. La rentabilidad de la empresa se beneficia por el hecho de que la empresa, al tener un componente de inversión pública superior al 50%, está exenta de pago del 15% de participación a trabajadores.

INDICADORES FINANCIEROS

| | Ref | 2013 | 2012 |
|--------------------------------|-------|------------|------------|
| Liquidez | | | |
| Razón Corriente | veces | 3.1 | 3.7 |
| Prueba Ácida | veces | 2.81 | 3.42 |
| Apalancamiento | | | |
| Endeudamiento | veces | 0.40 | 0.37 |
| Apalancamiento Total | % | 28% | 27% |
| Multiplicador del Capital | veces | 1.40 | 1.37 |
| Cobertura de Intereses | n/a | | |
| Actividad | | | |
| Rotación de Cuentas por Cobrar | veces | 6 | 6 |
| Días de Cuentas por Cobrar | días | 63 | 64 |
| Rotación del Activo Total | veces | 0.8 | 0.7 |
| Rentabilidad | | | |
| Margen Neto | % | 30.8% | 37.8% |
| Rentabilidad sobre Activos | % | 23.2% | 27.4% |
| Rentabilidad sobre Patrimonio | % | 32.4% | 37.5% |
| Utilidad por Acción | US\$ | 314.11 | 387.48 |
| Rentabilidad Por Acción | % | 685% | 869% |
| Estructura de Capital | | | |
| Activos Corrientes | | 61% | 69% |
| Activos no Corrientes | | 34% | 31% |
| Deuda Corto y Largo Plazo | | 28% | 27% |
| Patrimonio | | 72% | 73% |
| Capital de Trabajo | | | |
| Variación | | 8,051,656 | 10,356,407 |
| | | -2,304,751 | 2,091,590 |

**EMSAAIRPORT SERVICES CEM
INFORME DE COMISARIO**

**EMSAAIRPORT SERVICE C.E.M.
ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL
(Expresados en dólares)**

| Por los años terminados en, | Dic 31, 2013 | BUDGET 31, 2013 | Dic 31, 2012 |
|--|-----------------|--------------------|-----------------|
| Ingresos de actividades ordinarias | 14,764,766 | 15,192,172 | 14,875,998 |
| Costo de ventas y producción | 10,051,267 68% | 8,591,323 57% | 7,309,634 49% |
| Ganancia bruta | 4,713,499 32% | 6,600,849 43% | 7,566,364 51% |
| Otros ingresos | 5,262,146 36% | 1,386,999 9% | 3,625,756 24% |
| Gastos: | | | |
| Gastos administrativos | 4,132,384 28% | 1,921,274 13% | 4,043,940 27% |
| Ingresos financieros netos. | -18,155 0% | -132,000 -1% | -13,362 0% |
| | 4,114,229 28% | 1,789,274 12% | 4,030,578 27% |
| Ganancia antes de impuestos | 5,861,416 40% | 6,198,574 41% | 7,161,542 48% |
| Impuesto a la renta corriente | 1,383,216 | 1,363,686 | 1,651,632 |
| Efecto impuestos diferidos | -114,213 | | -108,499 |
| | 1,269,003 | 1,363,686 | 1,543,133 |
| Ganancia neta del ejercicio de operaciones continuas EMSA CEM | 4,592,414 | 4,834,888 | 5,618,409 |
| Otro resultado integral | -37,787 | | |
| Resultado integral total del año | 4,554,627 31% | 4,834,888 32% | 5,618,409 38% |

El año 2013, como ya lo anticipé, registra una disminución de la caja en US\$ de - 2'291.000, respecto al año anterior. El saldo de caja es de aprox. US\$ 8'000.000 una vez que se han realizado inversiones, pagado dividendos y solventadas todas las necesidades de financiamiento del negocio. El resumen del movimiento de efectivo de la compañía durante los últimos 3 años se los puede apreciar en el siguiente cuadro.

**EMSAAIRPORT SERVICES CEM
INFORME DE COMISARIO**

EVOLUCION DEL FLUJO DE EFECTIVO

| Expresado en miles de US\$ | 2,013 | 2,012 | 2,011 |
|--|-------------------|-------------------|------------------|
| Flujo Operativo | 5.674,739 | 9.065,379 | 6,487,338 |
| Flujo Aplicado a Inversiones ** | -6.868,492 | -1,010,373 | -777,860 |
| Flujo proveniente de Financiamiento | -5.510,149 | -3.905,708 | -4,756,674 |
| Incremento (disminución) neto de Efectivo | -6.501,902 | 4,149,298 | 952,804 |
| Saldo Inicial de Efectivo o Equivalentes | 10.279,568 | 6,130,268 | 5,177,464 |
| Saldo de Efectivo o Equivalentes al final del periodo | 3,777,664 | 10,279,566 | 6,130,268 |

** Incluye inversiones financieras mantenidas hasta el vencimiento por US\$ 4'210.000,00
Inversiones e Activos Fijos 2013 por US 1'730.690
Pago adelantado de arrendamiento del edificio para servicios de asistencia en tierra en el Aeropuerto Internacional de Quito US\$ 1'000.000

- Al 31 Dic la empresa mantiene inversiones financieras en la banca local con rendimientos anuales entre el 5% y 6%, colocadas en instrumentos de corto plazo como se indica en el siguiente cuadro:

INVERSIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO

| | Monto | | Vencimiento |
|------------------------------|------------------|-----|-------------|
| GYE | 4,000,000 | 95% | 11-mar-14 |
| PRODUBANCO | 74,000 | 2% | 07-abr-14 |
| PRODUBANCO | 136,000 | 3% | 29 sep 14 |
| Total Inversiones C/P | 4,210,000 | | |

RECOMENDACION

El año anterior, se sugirió a la administración que, realice un análisis y presente a los señores accionistas para su consideración y resolución, un esquema financiero que le permita **conjugar los criterios de una buena administración de riesgos, con estructuras de capital que contribuyan a la rentabilidad de todos sus accionistas, limitado su excedente de caja e inversión al mínimo requerido.** Se sugirió como alternativa el analizar un cambio en la estructura de capital precisamente para evitar excedentes de caja o capital de trabajo innecesarios, mirando la posibilidad de transferir éstos excedentes a los señores accionistas.

Una adecuación en la estructura de capital inclusive podría sugerir niveles de apalancamiento financiero que beneficien aún más su rentabilidad, obviamente manteniendo niveles de solvencia y holgura financiera que no representen riesgos de liquidez.

Al cierre de éste ejercicio, las utilidades retenidas (incluyen utilidades del 2013) reflejan un monto de US\$ 12,5 millones que, considerando lo señalado en los párrafos anteriores, los señores accionistas deberían decidir respecto a su destino.

V. ASPECTOS TRIBUTARIOS , LEGALES Y PASIVOS CONTINGENTES

- Según información de la administración de la empresa, el Sistema de Rentas Internas, (Autoridad Tributaria) no ha realizado procesos de revisión de Impuesto a la Renta o de Impuesto al Valor Agregado IVA durante los últimos 6 ejercicios económicos. Por tanto no existen determinaciones tributarias en contra de la compañía.
- Existen demandas laborales no resueltas (7 juicios en proceso) y procesos civiles respecto a los cuales la compañía, en base al pronunciamiento de sus abogados, ha considerado no registrar pasivos contingentes, por considerar que los argumentos legales y técnicos permiten anticipar que los procesos legales en curso tendrán mayores probabilidades de éxito que de pérdida.

VI. OPINION

Con las recomendaciones realizadas a la administración, expresadas en el punto IV y V de éste documento, en mi opinión, los estados financieros expuestos por la Compañía, presentan razonablemente la información financiera en todos los rubros más importantes y representativos, las operaciones financieras han sido registradas conforme a las Leyes, y a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).



**MARIO MARÍN A.
COMISARIO**