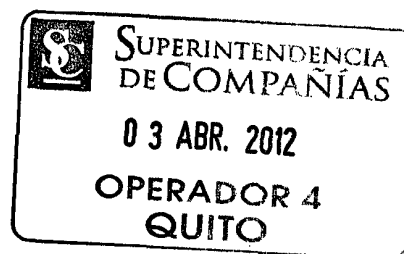


FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS**

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011



**FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS**

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

INDICE

Informe de los auditores independientes

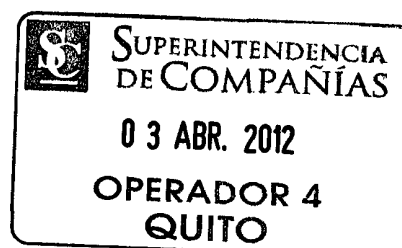
Balance general

Estado de resultados integral

Estado de cambios en el patrimonio

Estado de flujo de caja

Notas a los estados financieros



Abreviaturas usadas:

US\$ - Dólares estadounidenses

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas de Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos:

Informe sobre los estados financieros

Hemos auditado los estados financieros que se adjuntan del Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos que comprenden el balance general al 31 de diciembre del 2011 y el correspondiente estado de resultados integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Gerencia de la Compañía por los estados financieros

La Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: el diseño, la implementación, y el mantenimiento de controles internos que son relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de forma que estos carezcan de errores importantes causados por fraude o error; la selección y aplicación de políticas contables apropiadas; y la elaboración de estimaciones contables que son razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

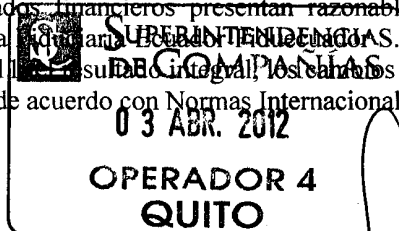
Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes.

Una auditoría comprende la realización de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los saldos y revelaciones presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de error material en los estados financieros debido a fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración los controles internos relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Fiduciaria a fin de diseñar procedimientos de auditoría apropiados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fiduciaria. Una auditoría también comprende la evaluación de que las políticas contables utilizadas son apropiadas y de que las estimaciones contables hechas por la gerencia son razonables, así como una evaluación de la presentación.

Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de la Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos al 31 de diciembre del 2011, el estado de resultados integral, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

AudiAssurance
Quito, Febrero 17, 2012
Registro No. 555



Jorge Calupíña
Licencia No. 28525

FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

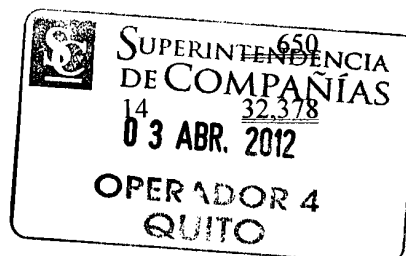
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

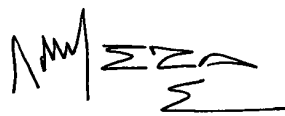
<u>ACTIVOS</u>	Notas	Diciembre 31,	
		<u>2011</u>	<u>2010</u>
		(en miles de U.S. dólares)	
ACTIVOS CORRIENTES:			
Bancos	4	25	49
Cuentas comerciales por cobrar	5	133	74
Otras cuentas por cobrar	6	110	135
Activos financieros mantenidos al vencimiento	7	165	185
Activos financieros mantenidos para la venta	8	202	437
Total activos corrientes		<u>635</u>	<u>880</u>
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Equipos, netos de depreciación		<u>15</u>	<u>27</u>
TOTAL		<u>650</u>	<u>907</u>

PASIVOS Y PATRIMONIO

PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas comerciales por pagar		12	21
Participación a empleados			2
Otras cuentas por pagar	9	<u>83</u>	<u>76</u>
Total pasivos corrientes y total pasivos		<u>95</u>	<u>99</u>
PATRIMONIO:	11		
Capital		1,113	1,113
Aportes futuras capitalizaciones			250
Reserva legal		39	39
Reserva de capital		374	374
Déficit acumulado		(957)	(954)
Resultados acumulados por adopción de NIIF's		<u>(14)</u>	<u>(14)</u>
Total Patrimonio		<u>555</u>	<u>808</u>
TOTAL			<u>907</u>
CUENTAS DE ORDEN			<u>40,883</u>

Ver notas a los estados financieros




Julio Mera
Gerente General

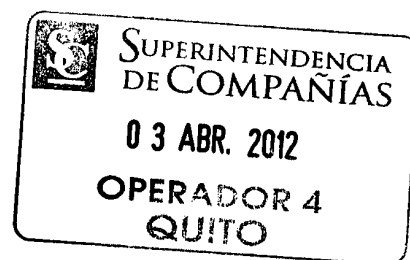

Fernando Baldeón
Contador

**FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE
FONDOS Y FIDEICOMISOS**

**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

		<u>2011</u>	<u>2010</u>
		(en miles de U.S. dólares)	
INGRESOS			
Operacionales	12	521	481
Condonación de deudas			97
Otros ingresos		<u>75</u>	<u>38</u>
Total		<u>596</u>	<u>616</u>
GASTOS OPERATIVOS	13		
Gastos de administración		596	592
Participación a empleados			2
Gastos financieros		2	4
Gastos de ventas		<u>1</u>	<u>4</u>
Total		<u>599</u>	<u>602</u>
TOTAL RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO		<u>(3)</u>	<u>14</u>

Ver notas a los estados financieros



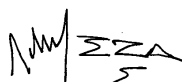

Julio Mera
Gerente General


Fernando Baldeón
Contador

FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

	<u>Capital</u>	<u>Aportes Futuras Capitalizaciones</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Resultados Acumulados por Adopción de NIIF</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2009	1,113	250	39	374	(968)	(14)	794
Resultado integral del año	—	—	—	—	14	—	—
Saldos al 31 de diciembre de 2010	1,113	250	39	374	(954)	(14)	808
Devolución aporte Socios Stanford		(210)					(210)
Reclasificación		(40)					(40)
Resultado integral del año	—	—	—	—	(3)	—	(3)
Saldos al 31 de diciembre de 2011	<u>1,113</u>	<u>—</u>	<u>39</u>	<u>374</u>	<u>(957)</u>	<u>(14)</u>	<u>555</u>

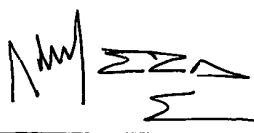
Ver notas a los estados financieros

Julio Mera
Gerente GeneralFernando Baldeón
Contador

FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
FLUJOS DE EFECTIVO (EN) DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Recibido de clientes	537	553
Pagos a proveedores y empleados	(606)	(561)
Intereses pagados		(4)
Otros ingresos	—	91
Flujo neto de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades de operación	(69)	79
FLUJOS DE EFECTIVO DE (EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de equipos		16
(Incremento) disminución en inversiones en activos financieros	235	(66)
Flujo neto de efectivo proveniente de (utilizado en) actividades de inversión	235	(50)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Devolución de aportes	(210)	
Incremento en inversiones a corto plazo	20	—
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiamiento	(190)	—
BANCOS:		
(Disminución) incremento neto en bancos	(24)	29
Saldo al comienzo del año	49	20
SALDOS AL FIN DEL AÑO	25	49


Julio Mera
Gerente General


Fernando Baldeón
Contador

FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

**ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
CONCILIACIÓN DEL RESULTADO INTEGRAL CON EL EFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Resultado integral	(3)	14
Depreciación de equipos	12	8
Ajustes registrados en el patrimonio		
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas comerciales por cobrar	(59)	72
Otras cuentas por cobrar	25	40
Cuentas comerciales por pagar	(9)	17
Participación a empleados	(2)	2
Otras cuentas por pagar	<u>(33)</u>	<u>(74)</u>
EFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	(69)	<u>79</u>

Ver notas a los estados financieros


Julio Mera
Gerente General


Fernando Baldeón
Contador

FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

1. INFORMACIÓN GENERAL

Fiduciaria Ecuador - Fiduecuador S.A. es una compañía administradora de Fondos y Fideicomisos constituida en el Ecuador en el año 2001 y transformada a su nombre actual en el año 2009, que cuenta con uno de los equipos fiduciarios con mayor experiencia del mercado ecuatoriano.

Las principales actividades de la compañía se relacionan fundamentalmente con la administración de fideicomisos y fondos de inversión, actuar como emisor de procesos de titularización, la representación de fondos internacionales, y todas las operaciones y negocios que a futuro sean permitidos por las leyes y reglamentos para las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos.

Marco Regulatorio

Las actividades de la compañía están regidas por la Ley de Mercado de Valores y su Reglamento, por las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Valores, el Código de Comercio y controlada por la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

2. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

2.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Estos estados financieros presentan razonablemente la posición financiera de Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos al 31 de diciembre del 2011, el resultado de las operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha.

La preparación de los presentes estados financieros en conformidad con NIIF requiere que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administradora, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

La moneda oficial del Ecuador es el U.S. dólar, por lo tanto, la Contabilidad registra las transacciones en U.S. dólares.

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estos estados financieros. Estas políticas han sido definidas en función de las NIIF vigentes al 31 de diciembre del 2011, aplicadas de manera uniforme a todos los períodos que se presentan.

2.2 Bases de preparación

Los estados financieros de Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos comprenden los estados de situación financiera al 31 de diciembre del 2011 y 31 de diciembre del 2010, los estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

2.3 Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluye aquellos activos financieros líquidos, depósitos o inversiones financieras líquidas, que se pueden transformar rápidamente en efectivo en un plazo inferior a tres meses y sobregiros bancarios. Los sobregiros bancarios son presentados como pasivos corrientes en el estado de situación financiera.

2.4 Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo.

Después del reconocimiento inicial, a valor razonable, se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro. El ingreso por intereses (incluyendo los intereses implícitos) se reconoce como ingresos de inversiones y se calculan utilizando la tasa de interés efectiva, excepto para las cuentas por cobrar a corto plazo cuando el reconocimiento del interés resultare inmaterial. El período de crédito promedio sobre la venta de bienes es de 15 días.

Las cuentas comerciales por cobrar incluyen una provisión para reducir su valor al de probable realización. Dicha provisión se constituye en función de un análisis de la probabilidad de recuperación de las cuentas.

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se clasifican en activos corrientes, excepto los vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del estado de situación financiera, que se clasifican como activos no corrientes.

2.5 Equipos

2.5.1 Medición en el momento del reconocimiento

Las partidas de equipos se medirán inicialmente por su costo.

El costo de equipos comprende su precio de adquisición más todos los costos directamente relacionados con la ubicación del activo, su puesta en condiciones de funcionamiento según lo previsto por la gerencia y la estimación inicial de cualquier costo de desmantelamiento y retiro del elemento o de rehabilitación de la ubicación del activo.

Adicionalmente, se considerará como costo de las partidas de equipos, los costos por préstamos de la financiación directamente atribuibles a la adquisición o construcción de activos que requieren de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta.

2.5.2 Medición posterior al reconocimiento: modelo del costo

Después del reconocimiento inicial, los equipos son registrados al costo menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas de deterioro de valor.

2.5.3 Método de depreciación y vidas útiles

El costo o valor revaluado de equipos se deprecia de acuerdo con el método de línea recta. La vida útil estimada, valor residual y método de depreciación son revisados al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

A continuación se presentan las principales partidas de equipos y las vidas útiles usadas en el cálculo de la depreciación:

<u>Ítem</u>	<u>Vida útil (en años)</u>
Equipo de oficina	10
Muebles y enseres	10
Equipos de computación	3

2.6 Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

Las cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar son pasivos financieros, no derivados con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo.

Después del reconocimiento inicial, a valor razonable, se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro. El gasto por intereses (incluyendo los intereses implícitos) se reconocen como costos financieros y se calculan utilizando la tasa de interés efectiva, excepto para las cuentas por pagar a corto plazo cuando el reconocimiento del interés resultare inmaterial. El período de crédito promedio para la compra de ciertos bienes es de 15 días.

Las cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar se clasifican en pasivos corrientes, excepto los vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del estado de situación financiera, que se clasifican como pasivos no corrientes.

2.7 Impuestos

El impuesto por pagar corriente se basa en la utilidad gravable (tributaria) registrada durante el año. La utilidad gravable difiere de la utilidad contable, debido a las partidas de ingresos o gastos imponibles o deducibles y partidas que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Fiduciaria por concepto del impuesto corriente se calcula utilizando las tasas fiscales aprobadas al final de cada período.

2.8 Beneficios a empleados

2.8.1 Beneficios definidos: Bonificación por desahucio

El costo de los beneficios definidos (bonificación por desahucio) es determinado aplicando lo establecido por la legislación laboral, calculando el 25% del salario del empleado, multiplicado por el número de años en servicio.

2.8.2 Participación a empleados

La Fiduciaria reconoce un pasivo y un gasto por la participación de los empleados en las utilidades de la Fiduciaria. Este beneficio se calcula a la tasa del 15% de las utilidades líquidas de acuerdo con disposiciones legales.

2.9 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la Fiduciaria pueda otorgar.

2.9.1 Prestación de servicios

Los ingresos provenientes de contratos de servicios de administración fiduciaria se reconocen de manera mensual, en la medida de la prestación recurrente de los servicios.

Los ingresos por intereses y rendimientos en activos financieros son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo o pasivo financiero sobre el reconocimiento inicial.

2.10 Costos y Gastos

Los costos y gastos se registran al costo histórico. Los costos y gastos se reconocen a medida que son incurridos, independientemente de la fecha en que se haya realizado el pago, y se registran en el período más cercano en el que se conocen.

2.11 Activos financieros

Todos los activos financieros se reconocen y dan de baja a la fecha de negociación cuando se observe la presencia de una compra o venta de un activo financiero bajo un contrato cuyas condiciones requieren la entrega del activo durante un período que generalmente está regulado por el mercado correspondiente, y son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de la transacción, excepto por aquellos activos financieros clasificados al valor razonable con cambios en resultados, los cuales son inicialmente medidos al valor razonable y cuyos costos de la transacción se reconocen en resultados.

Todos los activos financieros reconocidos son posteriormente medidos en su totalidad al costo amortizado o al valor razonable.

La Fiduciaria clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías a valor razonable con cambios en resultados, activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, préstamos y cuentas por cobrar y activos financieros disponibles para la venta. La clasificación depende del propósito con el que se adquirieron los instrumentos financieros. La administración determina la clasificación de sus instrumentos financieros en el momento del reconocimiento inicial.

2.11.1 Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento

Los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo, que la administración de la Fiduciaria tiene la intención y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Si la Fiduciaria vendiese un importe significativo de los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, la categoría completa se reclasificaría como disponible para la venta.

Estos activos financieros son medidos inicialmente al valor razonable más los costos de transacción. Posteriormente, son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier deterioro, reconociendo los ingresos por intereses sobre una base de acumulación efectiva en los ingresos por inversiones.

Estos activos financieros se clasifican en activos no corrientes, excepto aquellos con vencimientos originales inferiores a 12 meses a partir de la fecha del estado de situación financiera, que se clasifican como activos corrientes.

2.11.2 Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son activos no derivados que se designan en esta categoría o no se clasifican en ninguna de otras categorías.

Estos activos financieros se miden inicialmente al valor razonable más los costos de transacción. Posteriormente, se miden al valor razonable y las ganancias y pérdidas de los cambios en el valor razonable son reconocidos en otro resultado integral y acumulado en la reserva de revaluación de inversiones. Al momento de disponer del activo, la ganancia o pérdida previamente acumulada en la reserva de revaluación de inversiones es reclasificada a resultados del período.

Se incluyen en activos no corrientes a menos que la administración pretenda enajenar la inversión en los 12 meses siguientes a la fecha del estado de situación financiera.

2.12 Administración de riesgos financieros

Las actividades de la Fiduciaria la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgos de mercado (incluyendo el riesgo de tipo de cambio y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa general de administración de riesgos de la Fiduciaria se concentra principalmente en lo impredecible de los mercados financieros y trata de minimizar potenciales efectos adversos en el desempeño financiero de la Fiduciaria.

La Gerencia tiene a su cargo la administración de riesgos. La Gerencia identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha cooperación con las unidades operativas.

2.12.1 Riesgo de Mercado

Riesgo de Tipo de Cambio

Las actividades de la Fiduciaria se las realiza en U.S. dólares que es la moneda oficial del Ecuador. Por lo tanto, no está expuesto al riesgo de fluctuaciones en los tipos de cambio del dólar de los Estados Unidos de América

Riesgo de Variaciones en los Precios de sus Inversiones

La Fiduciaria está expuesta al riesgo de pérdida ante movimientos adversos futuros en los precios de los instrumentos financieros de inversión que adquiere. Sin embargo, este riesgo está cubierto por la metodología empleada en su monitoreo constante y valuación realizada por la Gerencia.

Riesgo en las Tasas de Interés

Los ingresos y los flujos de caja operativos de la Fiduciaria son independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado nacional. La Fiduciaria no tiene activos significativos que devenguen intereses a tasas de interés variables y las tasas que mantiene en los pasivos por los cuales hay que reconocer intereses son fijas.

2.12.2 Riesgo de crédito

Los activos financieros de la Fiduciaria potencialmente expuestos a concentraciones de riesgo de crédito consisten principalmente en depósitos en bancos y cuentas por cobrar.

Con respecto de los depósitos en bancos, la Fiduciaria reduce la probabilidad de concentraciones significativas de riesgo de crédito porque mantiene sus depósitos en instituciones financieras de primera categoría y limita el monto de la exposición al riesgo de crédito en cualquiera de las instituciones financieras. Con respecto de las cuentas por cobrar, estas compenden principalmente la exigencia de comisiones a los fondos que la Fiduciaria administra, préstamos a entidades relacionadas, y otras cuentas por cobrar las cuales se liquidan en el corto plazo.

2.12.3 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es la posibilidad de que la Fiduciaria no disponga de suficientes activos líquidos para cumplir con sus obligaciones exigibles. Ante ello, la Fiduciaria mantiene activos financieros que se liquidan en el corto plazo y que exceden significativamente de sus pasivos corrientes.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los pasivos financieros que mantiene la Fiduciaria son de vencimiento corriente.

3. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRITICOS

En la aplicación de las políticas contables de la Fiduciaria, las cuales se describen en la Nota 2, la administración debe hacer juicios, estimados y presunciones sobre los importes en libros de los activos y pasivos que aparentemente no provienen de otras fuentes. Las estimaciones y juicios asociados se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran como relevantes. Los resultados reales podrían diferir de dichos estimados.

Las estimaciones y juicios subyacentes se revisan sobre una base regular. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el período de la revisión y períodos futuros si la revisión afecta tanto al período actual como a períodos subsecuentes.

A continuación se presentan las estimaciones y juicios contables críticos que la administración de la Fiduciaria ha utilizado en el proceso de aplicación de los criterios contables:

3.1 Deterioro de activos

A la fecha de cierre de cada período, o en aquella fecha que se considere necesario, se analiza el valor de los activos para determinar si existe algún indicio de que dichos activos hubieran sufrido una pérdida por deterioro. En caso de que exista algún indicio se realiza una estimación del importe recuperable de dicho activo. Si se trata de activos identificables que no generan flujos de efectivo de forma independiente, se estima la recuperabilidad de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

Determinar si los activos han sufrido deterioro implica el cálculo del valor en uso de las unidades generadoras de efectivo. El cálculo del valor en uso requiere que la Fiduciaria determine los flujos de efectivo futuros que deberían surgir de las unidades generadoras de efectivo y una tasa de descuento apropiada para calcular el valor presente.

En el caso de que el importe recuperable sea inferior al valor neto en libros del activo, se registra la correspondiente provisión por pérdida por deterioro por la diferencia, con cargo a resultados.

Las pérdidas por deterioro reconocidas en un activo en períodos anteriores son revertidas cuando se produce un cambio en las estimaciones sobre su importe recuperable incrementando el valor del activo con abono a resultados con el límite del valor en libros que el activo hubiera tenido de no haberse reconocido la pérdida por deterioro.

Durante el año 2011, la Fiduciaria no estableció indicios de deterioro razón por la cual no se ha reconocido pérdidas por este concepto.

4. BANCOS

Un resumen de bancos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Banco del Pacífico	18	43
Banco de Guayaquil Panamá	<u>7</u>	<u>6</u>
Total	<u>25</u>	<u>49</u>

5. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

Un resumen de cuentas comerciales por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Cuentas por cobrar comerciales:		
Administración Fideicomisos	129	119
Estructuración Fideicomisos	26	19
Reembolso Auditorías Fideicomisos	17	15
Administración Encargos	5	4
Provisión para cuentas dudosas	<u>(44)</u>	<u>(83)</u>
Total	<u>133</u>	<u>74</u>

6. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de otras cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Metrovalores S.A.	50	50
Deudores Varios	23	58
Retenciones de impuestos	21	10
Varios por cobrar	4	4
Depósitos en garantía	4	4
Anticipo Impuesto a la renta	3	4
IVA en compras	3	5
Retención IVA Contribuyentes Especiales	<u>2</u>	<u>—</u>
Total	<u>110</u>	<u>135</u>

7. ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS AL VENCIMIENTO

Un resumen de activos financieros mantenidos al vencimiento es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Certificados de depósito en el Banco Universal - Unibanco, con tasa de rendimiento promedio anual del 4.53% (5% en el año 2010) y vencimientos hasta enero del 2012 (marzo del 2011 para el año 2010)	107	153
Certificados de depósito en el Banco Capital, con tasa de rendimiento promedio anual del 7.12% (4.07% en el año 2010) y vencimientos hasta enero del 2012. (enero del 2011 para el año 2010)	33	32
Acciones en el Banco de Guayaquil, con tasa de rendimiento promedio anual del 24.63% sin vencimiento.	15	
Certificados de depósito en el Banco Universal - Unibanco, con tasa de rendimiento promedio anual del 8.69% y vencimientos hasta marzo del 2012	<u>10</u>	<u>—</u>
Total	<u>165</u>	<u>185</u>

8. ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS PARA LA VENTA

Un resumen de activos financieros mantenidos para la venta es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Fondo de Inversión en unidades de participación en Génesis Administradora de Fondos, con rendimiento variable y sin vencimiento	80	88
Portafolio de Obligaciones de Renta fija de Plásticos del Litoral, con un rendimiento promedio anual de 8.24% y vencimiento en enero de 2014		49
Papeles Comerciales en el Banco General Rumiñahui, con un rendimiento promedio anual de 6.30% y vencimiento en enero de 2012	50	
Valores de Titularización de Cartera en el Fideicomiso Titularización Micro Fundación Espoir, con un rendimiento promedio anual de 8.24% y vencimiento en abril de 2013.	35	
Certificados Financieros en Unión Financiera Central S.A. Unifinsa, con un rendimiento promedio anual de 5.09% y vencimiento en enero de 2012.	26	
Nota de crédito del Municipio del Distrito Metropolitano de Quito, con un rendimiento promedio anual del 10.20% y vencimiento en marzo de 2012.	11	
Fondo de Inversión en unidades de participación en Stanford Equ Found, con rendimiento variable y sin vencimiento	—	<u>300</u>
Total	<u>202</u>	<u>437</u>

9. OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de otras cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Cuentas por pagar accionistas	40	
Beneficios sociales por pagar	17	7
Trámites legales fiduciarios	14	9
IVA por pagar	7	5
Varios por pagar	3	8
Retenciones por pagar	2	6
Stanford Financial Global MGMT		26
Provisión para desahucio	—	<u>15</u>
Total	<u>83</u>	<u>76</u>

10. IMPUESTOS

10.1 Activos y pasivos del año corriente

Un resumen de activos y pasivos por impuestos corrientes es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Activos por impuesto corriente:		
Retenciones en la fuente	21	10
Anticipo de Impuesto a la renta	<u>3</u>	<u>4</u>
Total	<u>24</u>	<u>14</u>
Pasivos por impuesto corriente:		
Impuesto al valor agregado - IVA por pagar	7	5
Retenciones en la fuente de impuesto a la renta e IVA por pagar	<u>2</u>	<u>6</u>
Total	<u>9</u>	<u>11</u>

10.2 Impuesto a la renta reconocido en los resultados

Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad (pérdida) antes de impuesto a la renta	(3)	16
Participación a empleados		(2)
Efecto de los ingresos que están exentos de impuestos		(97)
Efecto de gastos que no son deducibles al determinar la utilidad gravable	<u>5</u>	<u>48</u>
Base imponible de impuesto a la renta	<u>2</u>	<u>(35)</u>
Gasto de impuesto a la renta reconocido en los resultados	==	==
Anticipo calculado (1)	<u>6</u>	<u>8</u>

(1) A partir del año 2010, se debe considerar como impuesto a la renta mínimo el valor del anticipo calculado, el cual resulta de la suma matemática del 0.4% del activo, 0.2% del patrimonio, 0.4% de ingresos gravados y 0.2% de costos y gastos deducibles.

11. PATRIMONIO

11.1 Capital

El capital autorizado consiste de 1,112,941 acciones de US\$1 valor nominal unitario los cuales están divididos de la siguiente forma:

<u>Accionista</u>	<u>Capital</u> (en miles de U.S. Dólares)
Alvear Camacho Ulises David	278
Hernández Villalovos Lilian María Dayana	278
Mera Solorzano Julio Humberto	278
Páez Benalcázar Alvaro Santiago	<u>279</u>
Total	<u>1,113</u>

11.2 Reserva legal

La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

11.3 Reserva de Capital

Este rubro incluye los saldos de las cuentas reservas por revalorización del patrimonio y reexpresión monetaria y la contrapartida por ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas de Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables en sucres a dólares al 31 de marzo de 2000.

La Reserva de Capital podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Fiduciaria.

11.4 Resultados acumulados por adopción de NIIF

Al 1 de enero y al 31 de diciembre del 2009, se reconocieron ajustes en utilidades retenidas de US\$14 mil, resultantes de la adopción por primera vez de las NIIF.

12. INGRESOS OPERACIONALES

Un resumen de ingresos operacionales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Administración Fideicomisos	388	407
Trámites legales	70	46
Estructuración de Fideicomisos	59	28
Administración de Encargos	3	
Comisión por Servicios Administrativos	<u>1</u>	<u>—</u>
Total	<u>521</u>	<u>481</u>

13. COSTOS Y GASTOS POR SU NATURALEZA

Un resumen de costos y gastos son como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Beneficios a los empleados	385	227
Honorarios y servicios	93	179
Administrativos varios	55	74
Mantenimiento	18	14
Depreciación y Amortización	15	23
Servicios Básicos	12	13
Impuestos	9	6
Gastos varios	7	17
Operacionales no deducibles	5	31
Desahucio		15
Cuentas incobrables	<u>—</u>	<u>3</u>
Total	<u>599</u>	<u>602</u>

Beneficios a los Empleados - Un detalle de gastos por beneficios a empleados es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Sueldos	266	160
Beneficios sociales	90	54
Beneficios definidos	29	11
Participación trabajadores	<u>—</u>	<u>2</u>
Total	<u>385</u>	<u>227</u>

Gastos por Honorarios y Servicios - Un detalle de gastos por honorarios y servicios es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Honorarios legales	55	54
Honorarios a terceros	32	39
Honorarios consultoria	2	
Auditoría Externa	2	
Administración Nómina	1	3
Servicios ocasionales	1	
Honorarios de Gerencia	—	<u>83</u>
Total	<u>93</u>	<u>179</u>

14. CUENTAS DE ORDEN

Un resumen de cuentas de orden es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Fideicomisos de Administración	13,883	13,391
Fideicomisos de Garantía	7,338	13,545
Fideicomisos Inmobiliarios	11,081	13,676
Titularizaciones	<u>20</u>	<u>271</u>
Total	<u>32,322</u>	<u>40,883</u>

Un resumen de los patrimonios correspondientes a los fideicomisos de administración, garantía e inmobiliarios, y titularizaciones administradas por la fiduciaria es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<u>Fideicomisos de Administración:</u>		
Peñón de Mompiche	2,103	2,036
Bebidas Refrescantes	2,023	2,023
Tysai	1,296	1,296
Marafuera	1,286	1,234
Almacentro	1,223	1,223
Brown Hidalgo	961	1,046
Lojagas	807	815
Proyecto Turístico Cruz Loma	731	(63)
San Martín	656	687
Garaicoa	633	633
Cooprogreso - Mutualista Benálcazar	<u>514</u>	<u>512</u>
Pasan...	12,233	11,442

... Diciembre 31, ...
2011 2010
(en miles de U.S. dólares)

<i>Vienen...</i>	12,233	11,442
San Luis	412	413
Parque del Lago	398	318
Lagola	309	309
Buehs Manta	148	148
Centeno Durán	148	118
Norton	125	39
Aziri	79	
Fiduteca	34	
Onings	1	
Mompiche	(4)	(3)
París		258
Diacelec		248
Del Sur		77
Pablo Martín Lupera		12
Envial		10
Helptec		2
Total	<u>13,883</u>	<u>13,391</u>

Fideicomisos de Garantía:

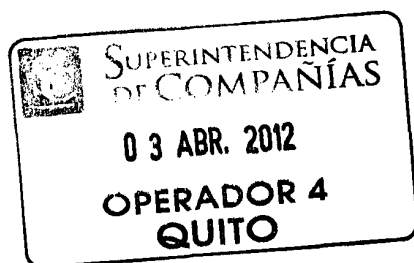
Corfinsa Cero Cero Uno		6,745
Do Paco	3,335	2,210
Aq Garantía	1,124	1,124
Prostatus	1,098	1,098
Camino Real	915	
Cevallos Cumbayá	360	360
Carolina Plaza	351	351
Helptec Carnero	122	
Diamondroses	20	
Trabajadores de Filanbanco	12	12
Andrade Garantía	1	
Luzuriaga Stock		907
Jordan Otavalo		584
Tecfinsa		154
Total	<u>7,338</u>	<u>13,545</u>

Fideicomisos Inmobiliarios:

Constec	3,413	2,827
Barbasquillo	2,421	3,092
Torres California	1,733	2,177
Cantagua	1,047	
El Limonar	404	618
Leganés	<u>341</u>	<u>189</u>

<i>Pasan...</i>	9,359	8,903
-----------------	-------	-------

Vienen...	9,359	8,903
Owen	382	407
Quito's	382	482
Alisal	353	365
Toachi	225	1,447
Bosques San Antonio	326	397
Piazza del Valle	314	
Orión	303	381
Kenta	302	(1)
Torres Lisboa	258	390
Legazpi	237	256
Piazza Bella	357	337
Camino del Colibrí	193	197
Ciudad Verde	68	
Proaño Suites	65	76
El Dorado	59	57
Girona II	47	89
Acquarius	2	33
Vitro	(10)	
Vera Guayasamín	(32)	21
Villa Juliana	(166)	(227)
Firenze	(432)	(454)
Tierra Verde	(705)	(194)
Aquitania	(806)	(228)
Gaspar		564
Aspen		212
Mirador de Monteserrín		88
Flavia		78
Total	<u>11,081</u>	<u>13,676</u>
Titularizaciones:		
Primera Titularización de Flujos Tecopesca	10	
Primera Titularización de Flujos Casa Tosi	<u>10</u>	<u>271</u>
Total	<u>20</u>	<u>271</u>



15. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERIODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Entre el 31 de diciembre del 2011 y la fecha de emisión de los estados financieros (febrero 17 del 2012), no se produjeron eventos que en opinión de la Gerencia pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros adjuntos.

16. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2011 han sido aprobados por la Gerencia de la Fiduciaria y serán presentados a los Accionistas y Junta Directiva para su aprobación. En opinión de la Gerencia de la Fiduciaria, los estados financieros serán aprobados por la Junta Directiva sin modificaciones.