



P. O. Box: 3818
Guayaquil
Ecuador

Cdla. Kennedy Norte
Av. Miguel H. Alcívar
Mz. 302 Solar 7 y 8
Guayaquil

Teléfonos: (593-4) 228-7087
229-0697
229-0698
229-0699
Fax: (593-4) 228-8774

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directores y Accionistas
VALORESBOLIVARIANO, CASA DE VALORES S. A.:

Hemos efectuado la auditoría del balance general adjunto de VALORESBOLIVARIANO, Casa de Valores S. A. al 31 de diciembre del 2003, y de los estados conexos de utilidades, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el período inicial comprendido entre el 11 de julio (fecha de constitución) y el 31 de diciembre del 2003. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de VALORESBOLIVARIANO, Casa de Valores S. A.. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Ecuador. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría incluye evaluar tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la administración, como la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría ofrece una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de VALORESBOLIVARIANO, Casa de Valores S. A. al 31 de diciembre del 2003, y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el período inicial comprendido entre el 11 de julio (fecha de constitución) y el 31 de diciembre del 2003, de conformidad con las normas ecuatorianas de contabilidad.

KPMG del Ecuador
SC-RNAE 069

Enero 30 del 2004

Ing. Patricia de Arteaga, Socia
Ing. Patricia de Arteaga, Socia
Reg. N° 14571



VALORES BOLIVARIANO, CASA DE VALORES S. A.
(Una subsidiaria de Banco Bolivariano C. A.)
(Guayaquil - Ecuador)

Balance General

31 de diciembre del 2003

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Activos

Efectivo en caja y bancos (nota 8)	US\$	28,750
Inversiones en valores (notas 2, 7 y 8)		76,792
Cuentas por cobrar (notas 3 y 8)		1,089
Cuota patrimonial – Bolsa de Valores de Guayaquil, al costo (nota 8)		3,900
Cargos diferidos, neto de amortización acumulada de \$1,346 (nota 1-e)		<u>10,667</u>
	US\$	<u>121,198</u>

Pasivos y Patrimonio de los Accionistas

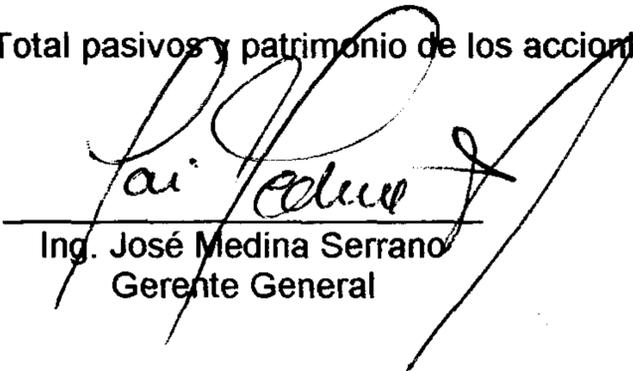
Impuesto a la renta por pagar (nota 4)	US\$	1,180
Cuentas y gastos acumulados por pagar (nota 5)		<u>7,226</u>
Total pasivos		8,406

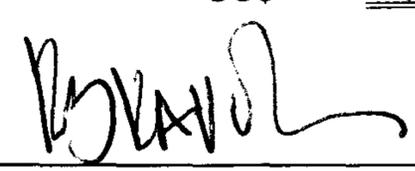
Patrimonio de los accionistas:

Capital acciones - acciones ordinarias y nominativas de un dólar cada una; autorizadas 210,312, suscritas y totalmente pagadas 105,156		105,156
Utilidades disponibles (nota 6)		<u>7,636</u>
Total patrimonio de los accionistas		112,792

Compromisos (nota 7)

Total pasivos y patrimonio de los accionistas	US\$	<u>121,198</u>
---	------	----------------


Ing. José Medina Serrano
Gerente General


Sr. Roberto Bravo Lucero
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

VALORESBOLIVARIANO, CASA DE VALORES S. A.
(Una subsidiaria de Banco Bolivariano C. A.)

Estado de Utilidades

Por el período inicial comprendido entre el 11 de julio (fecha de constitución) y
el 31 de diciembre del 2003

(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Ingresos:		
Comisiones ganadas por intermediación de valores (nota 8)	US\$	35,473
Intereses y descuentos ganados sobre inversiones en valores (nota 8)		1,717
Intereses ganados sobre depósitos en bancos (nota 8)		1,107
Otros		<u>16</u>
Total ingresos		38,313
Egresos:		
Compensación de empleados y beneficios		15,792
Servicios de terceros, gastos en locales y otros		9,290
Amortizaciones		1,346
Impuestos y contribuciones		730
Comisiones pagadas		50
Otros (nota 8)		<u>205</u>
Total egresos		<u>27,413</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta		10,900
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 5)		<u>1,635</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta		<u>9,265</u>
Impuesto a la renta (nota 4)		<u>1,629</u>
Utilidad neta	US\$	<u>7,636</u>


Ing. José Medina Serrano
Gerente General


Sr. Roberto Bravo Lucero
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

VALORESBOLIVARIANO, CASA DE VALORES S. A.
(Una subsidiaria de Banco Bolivariano C. A.)

Estado de Evolución del Patrimonio

Por el período inicial comprendido entre el 11 de julio (fecha de constitución) y
el 31 de diciembre del 2003

(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

		<u>Capital acciones</u>	<u>Utilidades disponibles</u>	<u>Total patrimonio de los accionistas</u>
Pago en junio 3 del 2003 del 100% de la suscripción de 105.156 acciones ordinarias y nominativas de un dólar cada una	US\$	105,156	-	105,156
Utilidad neta		<u>-</u>	<u>7,636</u>	<u>7,636</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2003	US\$	<u>105,156</u>	<u>7,636</u>	<u>112,792</u>


Ing. José Medina Serrano
Gerente General


Sr. Roberto Bravo Lucero
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

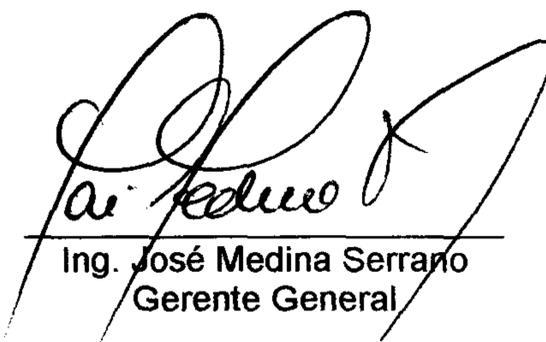
VALORES BOLIVARIANO, CASA DE VALORES S. A.
(Una subsidiaria de Banco Bolivariano C. A.)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el período inicial comprendido entre el 11 de julio (fecha de constitución) y
el 31 de diciembre del 2003

(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad neta	US\$	7,636
Ajustes para conciliar la utilidad neta al efectivo neto utilizado en las actividades de operación:		
Descuentos no realizados sobre inversiones en valores		(593)
Amortizaciones		1,346
Aumento en:		
Inversiones en valores, neto		(29,971)
Cuentas por cobrar		(1,089)
Cargos Diferidos		(12,013)
Impuesto a la renta por pagar		1,180
Cuentas y gastos acumulados por pagar		<u>7,226</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(26,278)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Adquisición de inversiones a largo plazo		(46,228)
Adquisición de cuota patrimonial – Bolsa de Valores de Guayaquil		<u>(3,900)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(50,128)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Pago en un 100% del capital suscrito		<u>105,156</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>105,156</u>
Efectivo en caja y bancos al final del período	US\$	<u>28,750</u>


Ing. José Medina Serrano
Gerente General


Sr. Roberto Bravo Lucero
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

VALORESBOLIVARIANO, CASA DE VALORES S. A.
(Una subsidiaria de Banco Bolivariano C. A.)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre del 2003

(En Dólares de los Estados Unidos de América)

(1) Descripción del Negocio y Resumen de Políticas Importantes de Contabilidad

(a) Descripción del negocio y Entorno Económico

VALORESBOLIVARIANO, Casa de Valores S. A., una compañía totalmente poseída por el Banco Bolivariano C. A., se constituyó en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador, mediante escritura pública del 3 de junio del 2003, inscrita en el Registro Mercantil el 11 de julio del 2003. Mediante Resolución N° 03-G-IMV-0005679 del 5 de septiembre del 2003 la Dirección de Intermediarios de la Superintendencia de Compañías autorizó el funcionamiento de la Compañía y dispuso su inscripción en el Registro de Mercado de Valores, quedando por consiguiente facultada para realizar las operaciones contempladas en la Ley de Mercado de Valores para las casas de valores. La Compañía inició sus operaciones el 15 de Septiembre del 2003.

Con la adopción en Marzo del 2000 del esquema monetario de dolarización, la construcción y entrada en funcionamiento del nuevo oleoducto de crudos pesados, el alto precio internacional del petróleo y la asistencia del Fondo Monetario Internacional, entre otros factores, la economía ecuatoriana ha experimentado estabilidad y desaceleración de la inflación; sin embargo, mientras no se implanten las reformas estructurales necesarias para mejorar la productividad y competitividad del sector real de la economía o se adopten políticas para impulsar el crecimiento económico, la estabilidad de la economía ecuatoriana continúa dependiendo del precio internacional del petróleo y de la asistencia del Fondo Monetario Internacional y organismos multilaterales de crédito.

(b) Base de Presentación

Los estados financieros son presentados en dólares de los Estados Unidos de América, moneda de medición de la Compañía y de curso legal y de unidad de cuenta del Ecuador desde marzo del 2000.

La Compañía prepara sus estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), las que han sido adoptadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador y son similares a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) de las que se derivan; sin embargo, no todas las Normas Internacionales de Contabilidad han sido emitidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador o las emitidas no han sido actualizadas en función de los cambios o enmiendas introducidas en las Normas Internacionales de Contabilidad. Para aquellas situaciones específicas que no están consideradas en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad se siguen las políticas o prácticas establecidas o permitidas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

(Continúa)

VALORESBOLIVARIANO, CASA DE VALORES S. A.
(Una subsidiaria de Banco Bolivariano C. A.)

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América)

(c) Inversiones en Valores

Las inversiones en valores consisten en instrumentos de deuda y están registradas al costo de adquisición. Los intereses y descuentos se reconocen como ingresos por el método de acumulación, con base al plazo de vigencia de la respectiva inversión.

(d) Cuota Patrimonial – Bolsa de Valores de Guayaquil S. A.

La cuota patrimonial en la Bolsa de Valores de Guayaquil está registrada al costo de adquisición. El valor patrimonial de dicha cuota, según comunicación de la Bolsa de Valores de Guayaquil, es de US\$75,122 al 31 de diciembre del 2003.

(e) Cargos Diferidos

Los cargos diferidos corresponden a licencias de software, programas de computación y a los gastos de constitución, los que se amortizan por el método de línea recta en el plazo de uno, tres y cinco años respectivamente.

(f) Comisiones por Servicio de Intermediación

Las comisiones por servicio de intermediación en la negociación de títulos valores se llevan a resultados cuando el correspondiente servicio ha sido proporcionado.

(g) Uso de Estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las normas ecuatorianas de contabilidad, requiere que la Administración de la Compañía realice estimaciones y supuestos que afectan los saldos reportados de activos y pasivos y revelación de contingentes a la fecha de los estados financieros. Los resultados reales podrían diferir de aquellas estimaciones y tales diferencias podrían ser significativas.

(2) Inversiones en Valores

Un detalle de las inversiones en valores al 31 de diciembre del 2003 es el siguiente:

Aceptación bancaria con vencimiento a 62 días plazo y 6% de rendimiento anual	US\$	16,005
Certificados de depósitos a plazo con vencimiento a 180 días plazo y 6.5% de interés anual		14,000
Obligaciones emitidas por el Banco Bolivariano C. A. con vencimiento en 2008 y tasa de interés variable en función de la tasa PRIME (6.25% al 31 de diciembre del 2003)		<u>46,787</u>
	US\$	<u>76,792</u>

(Continúa)

VALORESBOLIVARIANO, CASA DE VALORES S. A.
(Una subsidiaria de Banco Bolivariano C. A.)

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América)

(3) Cuentas por Cobrar

Al 31 de diciembre del 2003 las cuentas por cobrar se detallan como sigue:

Intereses sobre inversiones en valores por cobrar	US\$	1,085
Empleados		<u>4</u>
	US\$	<u>1,089</u>

(4) Impuesto a la Renta

La tasa corporativa de impuesto a la renta ecuatoriana es el 25%. Dicha tasa se reduce al 15% si las utilidades se reinvierten en la Compañía a través de aumento en el capital acciones. Los dividendos que se distribuyen con cargo a utilidades gravadas a la tasa del 25% no están sujetos a impuestos adicionales.

De acuerdo a la recomendación que la Administración hará a la Junta de Directores y Accionistas, la Compañía ha estimado el impuesto a la renta asumiendo reinvertir US\$6,872 de la utilidad neta obtenida en el período inicial de operaciones, lo que resultó en un beneficio de US\$687.

El saldo de impuesto a la renta por pagar de US\$1,180 corresponde al impuesto estimado (US\$1,629) menos las retenciones de impuesto efectuadas a la Compañía (US\$449).

Las declaraciones de impuesto a la renta, retenciones en la fuente e impuesto al valor agregado presentadas por la Compañía en el año 2003 están abiertas a revisión de las autoridades tributarias.

(5) Cuentas y Gastos Acumulados por Pagar

Las cuentas y gastos acumulados por pagar al 31 de diciembre del 2003 se detallan así:

Proveedores	US\$	4,544
Retenciones		24
Obligaciones patronales:		
Participación de empleados en las utilidades		1,635
Aportes patronales y beneficios sociales		757
Varias		<u>266</u>
	US\$	<u>7,226</u>

De acuerdo al Código de Trabajo de la República del Ecuador, la Compañía está obligada a distribuir entre sus empleados el 15% de la utilidad antes de impuesto a la renta.

(Continúa)

VALORESBOLIVARIANO, CASA DE VALORES S. A.
(Una subsidiaria de Banco Bolivariano C. A.)

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América)

(6) Restricción a las Utilidades

La Ley de Compañías de la República del Ecuador requiere que las sociedades anónimas transfieran a reserva legal, por lo menos el 10% de la utilidad neta anual, hasta igualar por lo menos el 50% del capital social de la Compañía. Dicha reserva no está sujeta a distribución excepto en el caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para aumentos de capital o para cubrir pérdidas en las operaciones. El monto mínimo a apropiarse para reserva legal de la utilidad neta obtenida en el período inicial de operaciones es US\$763.

(7) Compromisos

De acuerdo a lo establecido en la Ley de Mercado de Valores, la Compañía ha entregado en garantía a la Bolsa de Valores de Guayaquil certificados de depósitos a plazo por US\$14,000, para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones frente a sus comitentes y a la Bolsa.

(8) Transacciones con la Casa Matriz y Compañías Relacionadas

La Compañía presta servicios de intermediación bursátil a su casa matriz y compañías afiliadas; además, la cuota patrimonial fue adquirida a la casa matriz y parte de sus inversiones corresponden a papeles emitidos por la casa matriz. Un resumen de los saldos y transacciones con la casa matriz y compañías relacionadas al y por el período inicial de operaciones que terminó el 31 de diciembre del 2003 es el siguiente:

Activos:		
Efectivo en caja y bancos	US\$	28,750
Inversiones en valores		46,787
Cuentas por cobrar - intereses		<u>751</u>
Ingresos:		
Comisiones ganadas por intermediación de valores	US\$	28,759
Intereses y descuentos ganados sobre inversiones en valores		1,349
Intereses ganados sobre depósitos en bancos		<u>1,107</u>
Egresos - otros	US\$	<u>39</u>

La Compañía no posee instalaciones propias sino que utiliza las oficinas e instalaciones de su casa matriz Banco Bolivariano C. A..

(9) Estado de Flujos de Efectivo

En el año que terminó el 31 de diciembre del 2003 la Compañía pagó US\$ 449 por impuesto a la renta.