

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

45967

A los Señores Accionistas de
Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles al 31 de diciembre del 2003 y 2002 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles al 31 de diciembre del 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Tal como se detalla en la Nota 10, Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles mantiene a su cargo la administración de fideicomisos inmobiliarios, de administración, de titularización, de garantía y encargos fiduciarios. Los estados financieros al 31 de diciembre del 2003 y 2002 fueron auditados en unos casos por nosotros y en otros por otros auditores en base a la normativa legal vigente relacionada con la obligatoriedad de presentar estados financieros auditados.



Febrero 5, 2004
Registro No. 019



Rodolfo Játiva
Licencia No. 15238

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Caja y bancos		52	18
Cuentas por cobrar	4	88	64
Propiedades y equipo, neto	5	507	345
Otros activos		30	25
Inversiones en acciones		<u>21</u>	<u>21</u>
TOTAL		<u>698</u>	<u>473</u>
 <u>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
PASIVOS:			
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar y total pasivos	6	<u>57</u>	<u>60</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
Capital social	7	510	300
Reserva legal		19	41
Reserva de capital		34	34
Utilidades retenidas		<u>78</u>	<u>38</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>641</u>	<u>413</u>
TOTAL		<u>698</u>	<u>473</u>
CUENTAS DE ORDEN	10	<u>177,844</u>	<u>161,215</u>

Ver notas a los estados financieros

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
INGRESOS OPERACIONALES:			
Comisiones ganadas		766	577
Intereses ganados		1	3
Otros ingresos		<u>55</u>	<u>46</u>
Total		<u>822</u>	<u>626</u>
GASTOS OPERACIONALES:			
Servicios de terceros	8	122	232
Gastos de personal		425	209
Depreciaciones y provisiones		47	21
Otros		<u>108</u>	<u>99</u>
Total		<u>702</u>	<u>561</u>
UTILIDAD OPERACIONAL			
		120	65
OTROS GASTOS			
		<u>8</u>	<u>8</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA			
		<u>112</u>	<u>57</u>
MENOS:			
Participación a empleados	6	14	8
Impuesto a la renta	6	<u>20</u>	<u>11</u>
Total		<u>34</u>	<u>19</u>
UTILIDAD NETA			
		<u>78</u>	<u>38</u>

Ver notas a los estados financieros

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva por Valuación</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2001	300		38	34	35	407
Utilidad neta					38	38
Transferencia			3		(3)	
Pago de dividendos	—	—	—	—	(32)	(32)
Saldos al 31 de diciembre del 2002	300		41	34	38	413
Utilidad neta					78	78
Valuación de propiedades y equipo		184				184
Transferencia			4		(4)	
Capitalización	210	(184)	(26)			
Pago de dividendos	—	—	—	—	(34)	(34)
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>510</u>	—	<u>19</u>	<u>34</u>	<u>78</u>	<u>641</u>

Ver notas a los estados financieros

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	742	619
Pagado a proveedores y empleados	(566)	(464)
Intereses ganados	1	3
Participación a empleados	(8)	(10)
Impuesto a la renta	(15)	(15)
Otros gastos, neto	<u>(61)</u>	<u>(57)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>93</u>	<u>76</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(25)	(30)
Incremento de inversiones	<u>—</u>	<u>(21)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(25)</u>	<u>(51)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Pago de dividendos y efectivo utilizado en actividades de financiamiento	<u>(34)</u>	<u>(32)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neta durante el año	34	(7)
Comienzo del año	<u>18</u>	<u>25</u>
FIN DEL AÑO	<u>52</u>	<u>18</u>

(Continúa...)

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	78	38
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades operación:		
Depreciación propiedad y equipo	47	21
Provisión para cuentas dudosas		(11)
Pérdida en venta de propiedad y equipo		6
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(24)	42
Otras cuentas por cobrar	(9)	15
Otros activos	4	20
Cuentas por pagar	(14)	(49)
Participación a empleados	6	(2)
Impuesto a la renta	<u>5</u>	<u>(4)</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>93</u>	<u>76</u>

Ver notas a los estados financieros

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles (hasta 1995 denominada Corporación Bursátil S.A.), fue constituida el 20 de marzo de 1987 e inscrita en el Registro Mercantil el 24 de agosto de 1995. El objeto de la Compañía es dedicarse exclusivamente al manejo de fideicomisos mercantiles. La actividad de la Compañía está regida por la Ley de Mercado de Valores, por las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Valores, el Código de Comercio y controlada por la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares como resultado del proceso de dolarización de la economía a través del cual el Gobierno Ecuatoriano fijó como moneda de curso legal del país, el dólar de los Estados Unidos de América.

Si bien el proceso de dolarización incorpora el dólar de los Estados Unidos de América como una moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (Véase Nota 3) en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2003. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren 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 Administración, 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.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Ingresos por Honorarios y Comisiones por Administración de Fideicomisos - Son reconocidos en base a la prestación de los servicios.

Valuación de Inversiones en Acciones - Al costo de adquisición.

Valuación de Propiedades y Equipo - Se muestran al costo de adquisición para muebles, enseres, equipos de oficina, equipos de computación y vehículos y a valores de mercado para edificios en base a lo facultado por disposiciones legales. La valuación a valores de mercado fue realizada de conformidad con tales disposiciones. Estos activos se deprecian de acuerdo con el método de línea

recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificios, 10 para muebles y enseres y equipo de oficina y 3 para equipo de computación.

Participación a Empleados e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Nota 6).

Clasificación de Activos y Pasivos Corrientes - De conformidad con las normas emitidas por el Consejo Nacional de Valores, respecto de la presentación de estados financieros, la Compañía no presenta clasificación separada de las partidas de los activos y pasivos corrientes. Consecuentemente, en forma alternativa, tales partidas se presentan de acuerdo a su liquidez.

Reclasificaciones - Para fines comparativos, ciertas cuentas de los estados financieros del año 2002 han sido reclasificados de acuerdo a la presentación del año corriente.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2000	91
2001	22
2002	9
2003	6

4. CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de las cuentas por cobrar es como sigue:

	<u>... Diciembre 31...</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<u>(en miles de U.S. dólares)</u>	
Comisiones por cobrar	76	50
Otras cuentas por cobrar	15	17
Provisión para cuentas dudosas	<u>(3)</u>	<u>(3)</u>
Total	<u>88</u>	<u>64</u>

5. PROPIEDADES Y EQUIPO

Un resumen de propiedades y equipo es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Edificios	444	259
Equipo de computación	69	53
Muebles y enseres	58	52
Equipo de oficina	<u>20</u>	<u>17</u>
Total	591	381
Menos depreciación acumulada	<u>84</u>	<u>36</u>
Propiedades y equipo, neto	<u>507</u>	<u>345</u>

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	345	83
Adquisiciones	25	30
Valuación	184	
Transferencia de inversiones		259
Reclasificación		(3)
Bajas		(3)
Depreciación	<u>(47)</u>	<u>(21)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>507</u>	<u>345</u>

Valuación - En enero del 2003, la compañía formalizó la restitución de los derechos fiduciarios del Fideicomiso Panorama, cuyo patrimonio autónomo lo constituían las oficinas ubicadas en el primer piso del Edificio Torre 1492, y obtuvo la propiedad del bien. Posteriormente, en abril del 2003, en base a lo facultado en la Resolución No. 00Q.ICI.013 de la Superintendencia de Compañías, la Compañía registró una valuación a valores de mercado de las oficinas del primer piso del edificio Torre 1492, practicada por un perito independiente. Dicha valuación produjo un incremento en el valor neto de edificios de US\$184 mil, el cual fue registrado con crédito al patrimonio (Reserva por Valuación). La depreciación acumulada del edificio a esa fecha, fue incrementada en el mismo porcentaje con débito a la cuenta Reserva por Valuación.

6. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores de servicios	9	15
Participación a empleados	14	8
Impuesto a la renta	9	4
Retenciones en la fuente		2
Otras	<u>25</u>	<u>31</u>
Total	<u>57</u>	<u>60</u>

Participación a Empleados - De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades anuales de la empresa en un 15% de la utilidad neta considerada para efectos del cálculo del impuesto a la renta.

Los movimientos de la provisión para participación a empleados fueron como sigue.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	8	10
Provisión del año	14	8
Pagos efectuados	<u>(8)</u>	<u>(10)</u>
Saldos al fin del año	<u>14</u>	<u>8</u>

Impuesto a la Renta - De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a empleados	98	49
Amortización de pérdidas tributarias	(25)	(14)
Gastos no deducibles	<u>8</u>	<u>10</u>
Utilidad gravable	<u>81</u>	<u>45</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>20</u>	<u>11</u>

Los movimientos de la provisión para impuesto a la renta fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	4	8
Reclamo de pago indebido		
Provisión del año	20	11
Pagos efectuados	<u>(15)</u>	<u>(15)</u>
Saldos al fin del año	<u>9</u>	<u>4</u>

7. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - Al 31 de diciembre del 2003, el capital social autorizado consiste de 510,000 acciones de US\$1,00 de valor nominal unitario, (300,000 acciones de US\$1,00 en el 2002). Durante el año 2003, la compañía aumento el capital en US\$210 mil mediante la capitalización del saldo de la cuenta reserva por valuación y parte de la reserva legal.

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo.

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.

Reserva por Valuación - Representa el efecto neto de los ajustes efectuados resultantes de la valuación a valores de mercado de las oficinas de la compañía (Véase Nota 5). Durante el año 2003, el saldo de esta cuenta fue capitalizado.

8. SERVICIOS DE TERCEROS

Corresponden a los gastos incurridos para la administración de los fideicomisos e incluyen principalmente los honorarios pagados a profesionales que apoyan la estructuración de los fideicomisos.

9. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

La compañía mantiene un contrato de alianza estratégica con Profile para el asesoramiento en la estructuración en materia legal y tributaria de los fideicomisos administrados por Fiducia. La distribución de los honorarios de estructuración corresponde en promedio al 50% para Profile y el 50% para la Compañía. Al 31 de diciembre del 2003 el monto pagado por este rubro asciende a US\$47 mil (US\$57 mil en el año 2002).

10. CUENTAS DE ORDEN

Un resumen de cuentas de orden es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Fideicomiso de administración	59,503	66,915
Fideicomiso de garantía	61,182	60,915
Fideicomiso de inmobiliarios	8,707	523
Titularizaciones	<u>48,452</u>	<u>32,862</u>
Total	<u>177,844</u>	<u>161,215</u>

Un resumen de los patrimonios correspondientes a los fideicomisos de administración, garantía e inmobiliarios, administrados por la Compañía es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<u>Fideicomisos de Administración:</u>		
Rancho San Francisco (2)	15,591	28,888
L.D.U.	9,861	12,148
Fimall	4,928	4,928
FM 1-Inmoacciones	2,682	2,617
Hipotecaria Basa	5,388	
Hipotecaria Basa Uno	5,388	
Howard Johnson - Guayaquil	1,732	143
Promounión	4,358	4,371
Terasas de casa blanca	926	
La Coruña	1,124	
O&M Transvases Manabí	548	
9 de Octubre	1,247	1,313
Palermo	430	1,256
Bolivariano Comandato		2,212
Howard Johnson - Manta (1)	698	4,277
Puerta del Sol 001	329	340
Tranche II	(186)	(186)
Imporsico	588	595
FM2 Derechos Fiduciarios	2,641	2,652
Otros menores	<u>1,230</u>	<u>1,361</u>
Total	<u>59,503</u>	<u>66,915</u>

(1) Auditados por Deloitte & Touche

(2) Auditado por otros auditores.

... Diciembre 31...
2003 2002
(en miles de U.S. dólares)

Fideicomisos de Garantía:

ABN - Pichincha	14,416	18,812
Motransa	4,806	4,979
La Favorita	18,987	13,406
La Fabril - Bungue	2,360	4,738
Colegio Menor Flujos	4,505	4,727
Enkador	3,111	3,142
Mutualista Pichincha	1,953	2,295
Pacifictel Bonos		2,280
La Fabril-varios acreedores	1,509	1,835
Tremko	2,107	1,739
Flaris	812	847
EBC	538	834
César Guerrero - Reybampac	1,213	
Instrumentos Financieros	2,944	
Promotora Colón		1,066
Otros menores	<u>1,921</u>	<u>215</u>
Total	<u>61,182</u>	<u>60,915</u>

Fideicomisos Inmobiliarios:

Lantermo Mupi	512	
Mupiclase	1,368	
Portofino Mupi	1,591	
San Isidro	4,015	
Otros menores	<u>1,221</u>	<u>523</u>
Total	<u>8,707</u>	<u>523</u>

Fideicomisos Titularizaciones:

Cartera Tarjeta Mastercard (1)	27,421	19,648
Cartera consumo Unibanco	14,532	13,066
Cartera Automotriz Amazonas	6,499	
Mastercard flujos del exterior (1)	<u> </u>	<u>148</u>
Total	<u>48,452</u>	<u>32,862</u>

(1) Auditados por Deloitte & Touche

Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía administra los siguientes encargos fiduciarios:

- Centro Gráfico
 - Encargo Nedetel
 - Ingaseosas Produbanco
 - Encargo Fiduciario PMA
 - Cescam Bolivariano
 - Brillolimp Bolivariano
 - Fluimsa Bolivariano
 - Derechos Fiduciarios
 - Best Supply
 - Titularización Unibanco
 - Transferencia Cartera
 - Titularización Mastercard
-