

PICHINCHA CASA DE VALORES PICAVAL S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2004

CONTENIDO

Informe de los auditores independientes

Balances generales

Estados de resultados

Estados de cambios en el patrimonio

Estados de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros 2004

Notas a los estados financieros 2003

Abreviaturas usadas:

US\$ - Dólares estadounidenses

NEC 17 - Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 17 " Conversión de Estados Financieros para efectos de aplicar el esquema de dolarización"

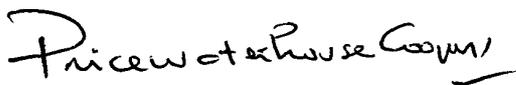
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores miembros del Directorio y accionistas de

Pichincha Casa de Valores PICAVAL S.A.

Quito, 16 de febrero del 2005

1. Hemos auditado el balance general adjunto de Pichincha Casa de Valores PICAVAL S.A., al 31 de diciembre del 2004 y los correspondientes estado de resultados, de patrimonio y de sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de Pichincha Casa de Valores PICAVAL S.A. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de la Compañía por el año terminado el 31 de diciembre del 2003 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 30 de enero del 2004 expresó una opinión sin salvedades sobre la razonabilidad de los referidos estados financieros.
2. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para expresar una opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Pichincha Casa de Valores PICAVAL S.A. al 31 de diciembre de 2004 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador



No. de Registro en las
Superintendencias de:
Compañías: 011
Bancos: AE-9101



José Aguirre Silva
Representante Legal
No. de Licencia
Profesional: 14895

PICHINCHA CASA DE VALORES PICAVAL S.A.
BALANCES GENERALES
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Activo		
Fondos disponibles	441,833	948,235
Inversiones	2,098,137	1,846,183
Cuentas y documentos por cobrar	449,101	60,663
Activo fijo	188,319	194,592
Otros activos	<u>225,801</u>	<u>262,994</u>
	<u><u>3,403,191</u></u>	<u><u>3,312,667</u></u>
Pasivo y patrimonio		
Cuentas por pagar	2,099,518	2,082,859
Patrimonio (Véase estados adjuntos)	<u>1,303,673</u>	<u>1,229,808</u>
	<u><u>3,403,191</u></u>	<u><u>3,312,667</u></u>
Cuentas de orden	<u><u>22,642,725</u></u>	<u><u>18,420,677</u></u>

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros.



José Luis Nieto
Representante Legal

PICHINCHA CASA DE VALORES PICAVAL S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Ingresos		
Comisiones	593,663	646,351
Intereses	121,518	174,539
Dividendos ganados	9,823	8,532
Utilidad en venta de títulos valores	397,354	320,483
Ingresos por asesoría financiera	226,508	136,972
Otros ingresos	49,479	32,359
	<u>1,398,345</u>	<u>1,319,236</u>
Egresos		
Comisiones e intereses	180,837	174,168
Pérdida en venta de títulos valores	104,812	60,398
Gastos de personal	657,621	690,782
Servicios de terceros	107,162	102,431
Otros gastos	40,963	53,865
	<u>1,091,395</u>	<u>1,081,644</u>
Utilidad antes de la participación de los trabajadores en las utilidades y del impuesto a la renta	306,950	237,592
Participación a empleados en las utilidades	48,282	44,570
Impuesto a la renta	66,278	61,328
Utilidad neta del año	<u><u>192,390</u></u>	<u><u>131,694</u></u>

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros.



José Luis Nieto
Representante Legal

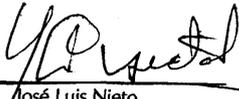


PICHINCHA CASA DE VALORES PICAVAL S.A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑO TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital Social	Aportes futuras capitalizaciones	Reserva especial	Reserva de capital	Reserva legal	Utilidades retenidas	Total
Saldos al 1 de enero del 2003	235,138	2,760	495,718	61,641	62,307	219,550	1,077,114
Ajustes	-	-	-	-	-	21,000	21,000
Resolución de la Junta General de Accionistas del 28 de marzo del 2003	-	-	-	-	-	-	-
Apropiación reserva especial y legal	-	-	216,495	-	24,055	(240,550)	-
Utilidad neta del año	-	-	-	-	-	131,694	131,694
Saldos al 31 de diciembre del 2003	235,138	2,760	712,213	61,641	86,362	131,694	1,229,808
Resolución de la Junta General de Accionistas del 5 de abril del 2004	-	-	-	-	-	(118,525)	(118,525)
Dividendos declarados	-	-	-	-	13,169	(13,169)	-
Apropiación reserva legal	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad neta del año	-	-	-	-	-	192,390	192,390
Saldos al 31 de diciembre del 2004	235,138	2,760	712,213	61,641	99,531	192,390	1,303,673

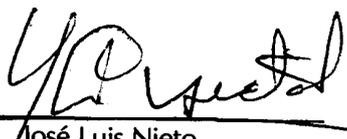
Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros.


 José Luis Nieto
 Representante Legal

PICHINCHA CASA DE VALORES PICAVAL S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Flujo de fondos de las operaciones		
Utilidad neta del año	192,390	131,694
Más cargos a resultados que no representan movimiento de fondos:		
Depreciación	25,798	28,633
Cambios en activos y pasivos		
Cuentas y documentos por cobrar	(388,438)	(21,959)
Cuentas por pagar	<u>16,657</u>	<u>654,537</u>
Fondos netos provistos por las operaciones	(153,593)	792,905
Ajustes menores al patrimonio	-	(22,366)
Flujo de fondos de las actividades de inversión:		
Incremento de otros activos	37,193	54,450
Compra de activo fijo, neto	<u>(19,525)</u>	<u>(910)</u>
Fondos netos utilizados en actividades de inversión	17,668	53,540
Flujos de fondos de las actividades de financiamiento		
Disminución de inversiones	(251,954)	(442,305)
Dividendos pagados en efectivo	<u>(118,523)</u>	<u> </u>
Fondos netos utilizados en las actividades de financiamiento	<u>(370,477)</u>	<u>(442,305)</u>
Disminución neta de fondos	(506,402)	381,774
Efectivo al principio del año	<u>948,235</u>	<u>566,461</u>
Efectivo al fin del año	<u><u>441,833</u></u>	<u><u>948,235</u></u>

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros.



 José Luis Nieto
 Representante Legal



PICHINCHA CASA DE VALORES PICAVAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DEL 2004

NOTA 1 - OPERACIONES

La Compañía, subsidiaria del Banco del Pichincha C.A., fue constituida en diciembre de 1993 y está autorizada para ejercer la intermediación de valores y todas las actividades previstas en la Ley de Mercado de Valores. Para ello, puede operar de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes en el mercado bursátil y extrabursátil con valores inscritos o no en las Bolsas de Valores. Sus operaciones están reguladas por la Superintendencia de Compañías. La Compañía opera en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil.

El Consejo Nacional de Valores establece las políticas generales del mercado de valores y regula su funcionamiento. De acuerdo con disposiciones legales, las Bolsas de Valores vigilarán y controlarán permanentemente el desempeño de las casas de valores.

La Compañía forma parte del Grupo Financiero Pichincha liderado por el Banco del Pichincha C.A. El Grupo está también conformado por las siguientes entidades: Banco Financiero del Perú S.A., Banco del Pichincha Limited (Nassau), Banco del Pichincha (Agencia Miami), Inversora Pichincha S.A. Compañía de Financiamiento Comercial (Colombia), Ecuahabitat S.A., Almacenera del Ecuador S.A. - ALMESA, Administradora de Fondos del Pichincha, FONDOSPICHINCHA S.A., Pichincha Sistemas Acovi C.A. Consorcio del Pichincha S.A. CONDELPI, Amerafin S.A. Institución de Servicios Auxiliares, Interdín S.A. Compañía de Recuperaciones, Pichincha Valores S.A. Comisionista de Bolsa (Colombia), CREDI FE Desarrollo Microempresarial S.A., Seguros del Pichincha S.A., Filancard S.A., Procimag S.A., Nderlandia S.A.

De acuerdo con disposiciones legales vigentes, el Banco se hace responsable de las pérdidas patrimoniales de las instituciones del Grupo Financiero, si las hubiere, hasta por el valor de sus activos. El Banco tiene convenios de responsabilidad con cada una de las entidades que forman parte del Grupo Financiero.

Con el propósito de permitir una mejor protección a los inversionistas y transparentar el mercado bursátil, entre otros aspectos, el Consejo Nacional de Valores en diciembre del 2003 expidió la Resolución CNV-005-2003 que entró en vigencia a partir del 16 de febrero del 2004, modificada posteriormente por la Resolución CNV-002-004 la misma que entro en vigencia a partir del 17 de febrero del 2004. Las mencionadas Resoluciones establecen normas que determinan los parámetros para la valoración de la inversiones a precio de mercado que componen los portafolios

NOTA 1 - OPERACIONES

(Continuación)

de los fondos y fideicomisos mercantiles con fines de inversión inscritos en el Registro de Mercado de Valores y los portafolios propios y de terceros administrados por las Casas de Valores.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

a) Bases para la preparación de los estados financieros -

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajuste y conversión contenidas en la NEC 17. Las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) no difieren sustancialmente de las normas contables establecidas por el Consejo Nacional de Valores, entidad que regula a la Compañía.

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la naturaleza de las estimaciones contables, hechos posteriores pueden ocasionar que, en ciertos casos, los resultados finales puedan diferir de los montos estimados por la Administración.

b) Efectivo y equivalentes de efectivo -

Incluye depósitos de bancos e inversiones a corto plazo con vencimientos de tres meses o menos.

c) Inversiones -

Las inversiones están constituidas principalmente por inversiones de renta fija y variable, por Bonos del Estado y por unidades de participación en fondos de inversión administrados, las cuales están valuadas de acuerdo a los siguientes criterios:

- **Portafolio de renta fija:** Al costo de adquisición. Los intereses y descuentos que generan las inversiones se llevan a resultados por el método de acumulación, en base al plazo de vencimientos del documento adquirido. Los Bonos del Estado, se registran al costo de

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**

(Continuación)

adquisición. Los intereses y descuentos que generan los bonos se llevan a resultados por el método de acumulación, en base al plazo de vencimiento del documento adquirido.

- **Portafolio de renta variable:** Al precio de compra de las acciones a la fecha de la inversión. Dichas acciones son ajustadas mensualmente al valor de mercado. El producto de las valorizaciones es registrado en los resultados del ejercicio al momento de efectuar la valuación.

d) Activo fijo-

Se muestra al costo histórico o al valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada; el monto neto del activo fijo no excede su valor de utilización económica.

El valor del activo fijo y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan a los resultados del año.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

e) Acciones y participaciones -

Incluidas en el rubro Otros activos, corresponden a las cuotas patrimoniales que la Compañía tiene en la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito y en la Bolsa de Valores de Guayaquil y se presentan a su valor posible de realización.

f) Provisión para impuesto a la renta -

La provisión para impuesto a la renta, se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables, la cual se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, los años 2001 a 2004 están abiertos a una posible fiscalización tributaria.

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**

(Continuación)

El Decreto Ejecutivo No. 2430 publicado en el Suplemento al Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre del 2004 incorporó a la legislación tributaria, con vigencia a partir del 2005, nuevas normas sobre la determinación de resultados tributables originados en operaciones con partes relacionadas.

g) Participación de los empleados en las utilidades -

El 15% de la utilidad anual que la Compañía debe reconocer por concepto de participación laboral en las utilidades es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles.

h) Reserva de capital -

Este saldo incluye los saldos de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión monetario y la contrapartida de los 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 de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 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 Compañía.

i) Cuentas de resultados -

Se registran por el método de lo devengado.

j) Comisiones ganadas -

Las comisiones se registran en función de su realización. El porcentaje y forma de cálculo de las comisiones están establecidos por las Bolsas de Valores y entidades legalmente autorizadas.

NOTA 3 - INVERSIONES

Al 31 de diciembre del 2004, comprende:

(Véase página siguiente)

NOTA 3 - INVERSIONES

(Continuación)

Títulos de renta fija:

Avales bancarios (1)	1,147,097
Obligaciones convertibles en acciones (2)	183,316
Certificados de Depósito (3)	238,755
Bonos del Estado (4)	339,462
Otros	82,789
	<u>1,991,419</u>

Títulos de renta variable:

Acciones (5)	<u>106,718</u>
--------------	----------------

Total	<u><u>2,098,137</u></u>
-------	-------------------------

- (1) Representan avales del Banco del Pichincha C.A. con vencimientos hasta el 29 de noviembre del 2005. Devengan un rendimiento que fluctúa entre el 2.19% al 5.11%.
- (2) Corresponde básicamente a obligaciones convertibles en acciones que mantiene la Compañía en La Fabril S.A., DIFARE S.A. y Diners Club del Ecuador Sociedad Financiera S.A., las cuales devengan una tasa de interés nominal que fluctúa entre el 7.05% y el 7.56%.
- (3) Incluye un certificado de inversión emitidos por el Banco General Rumiñahui S.A. por US\$237,543, los cuales devengan una tasa de interés de 3.74% y cuyo vencimiento es el 17 de enero del 2005. A la fecha de emisión de estos estados financieros, las referidas inversiones fueron canceladas.
- (4) Incluyen bonos emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas. Los bonos emitidos bajo este decreto tienen 6 años de plazo, con pagos de interés semestral y de capital al vencimiento y devengan una tasa de interés fija del 6% anual. Al 31 de diciembre del 2004, estos bonos tienen un valor nominal de US\$285,000 Adicionalmente incluyen inversiones en bonos de otros decretos por un monto de US\$54,462. Todos las inversiones en bonos se encuentran valuadas a su valor razonable de mercado.
- (5) Incluye acciones que mantiene la Compañía en Industrias Ales S.A. por US\$55,308, y, ii) Banco de la Producción Produbanco S.A. por US\$44,721.

Al 31 de diciembre del 2004, la Compañía cumple el índice de portafolio propio (inversiones/patrimonio) de máximo 4 indicado por las disposiciones vigentes.

NOTA 4 - CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

Al 31 de diciembre del 2004, incluye principalmente US\$400,000 correspondientes a anticipos entregados a su cliente Memoser Servicios del Ecuador S.A. con cargo al portafolio de inversiones que mantiene bajo la administración de la Compañía. Adicionalmente incluye US\$49,101 correspondientes a comisiones y otras cuentas por cobrar.

NOTA 5 - ACTIVO FIJO

Al 31 de diciembre del 2004, comprende:

		Tasa anual de depreciación %
Edificios (1)	134,617	5
Muebles y enseres	23,948	10
Equipos de oficina	19,466	10
Vehículos	11,822	20
Equipos de computación	30,133	33
Otros	<u>6,005</u>	
	225,991	
Depreciación acumulada	<u>(63,781)</u>	
	162,210	
Terrenos (1)	<u>26,109</u>	
Total	<u>188,319</u>	(1)

- (1) La Administración de la Compañía incluye en los rubros Edificios y Terrenos, el valor de los derechos fiduciarios de un inmueble. El 22 de agosto del 2001, la Compañía adquirió los derechos fiduciarios de la totalidad del Fideicomiso FIDEVAL, constituido el 22 de diciembre de 1999 y cuyo patrimonio autónomo lo constituyen alcuotas del Edificio Banco del Pichincha - Autodelta. La valoración de los derechos fiduciarios es realizada en base a la información financiera proporcionada por Fideval S.A. (Administradora del Fideicomiso).

El movimiento del año fue el siguiente:

(Véase página siguiente)

NOTA 5 - ACTIVO FIJO

(Continuación)

Saldo al 1 de enero del 2004	194,592
Adiciones netas	19,525
Depreciación del año	<u>(25,798)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2004	<u><u>188,319</u></u>

NOTA 6 - OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre del 2004, comprende:

Pagos anticipados	38,232
Acciones y participaciones	
Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito	31,063
Bolsa de Valores de Guayaquil	31,062
Depósitos en garantía entregados a la Bolsa de Valores (Ver Nota 13)	125,334
Otros	<u>110</u>
Saldo	<u><u>225,801</u></u>

NOTA 7 - CUENTAR POR PAGAR

Al 31 de diciembre del 2004, comprende:

Obligaciones a corto plazo (1)	1,910,049
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	154,396
Cuentas por pagar	7,116
Provisión para jubilación patronal	<u>27,957</u>
Saldo	<u><u>2,099,518</u></u>

- (1) Corresponde a un préstamo concedido por el Banco del Pichincha Limited, el cual devenga una tasa de interés del 9.5% y su vencimiento final es el 11 de abril del 2005.

NOTA 7 - CUENTAR POR PAGAR

(Continuación)

Al 31 de diciembre del 2004, las siguientes restricciones, establecidas por las disposiciones vigentes, fueron cumplidas:

- El pasivo total no podrá exceder en 3 veces el patrimonio de la Compañía.
- La Compañía podrá endeudarse con entidades autorizadas por la Superintendencia de Bancos, con sus propios accionistas, con proveedores de bienes o servicios para el desarrollo del objeto social o mediante emisión de obligaciones.

NOTA 8 - PATRIMONIO

El capital mínimo para las casas de valores, de acuerdo con la Ley de Mercado de Valores, es de 40,000 unidades de valor constante, cotizadas al día de la apertura de la cuenta de integración de capital. Al 31 de diciembre del 2004, el capital autorizado, suscrito y pagado asciende a US\$235,138.

Al 31 de diciembre del 2004, el patrimonio técnico constituido de acuerdo con los términos de la Resolución No. CNV-96-004 asciende a US\$1,233,932.

NOTA 9 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas.

NOTA 10 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

El siguiente es un resumen de los saldos y transacciones, al 31 de diciembre del 2004, con las partes relacionadas entre las más representativas, tenemos:

(Véase página siguiente)

NOTA 10 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS
(Continuación)

Activo

Fondos disponibles	
Banco del Pichincha C.A.	<u>441,883</u>
Inversiones	
Banco del Pichincha C.A.	<u>1,229,311</u>

Pasivo

Obligaciones a corto plazo	
Banco del Pichincha Limited	<u>1,910,049</u>
Cuentas de orden (1)	<u>3,477,884</u>

(1) Corresponden principalmente a aceptaciones, avales, certificados y obligaciones principalmente mantenidas en el Banco del Pichincha C.A.

Durante el año 2004, se han realizado diversas transacciones con compañías relacionadas que han originado ingresos y gastos entre los más significativos, se mencionan:

Ingresos

Intereses ganados	
Banco del Pichincha C.A.	71,062
Ingresos por servicios	
Administradora de Fondos del Pichincha S.A.	<u>1,440</u>
	<u>72,502</u>

Egresos

Comisiones e intereses	
Banco del Pichincha Limited	<u>180,837</u>

Las condiciones bajo las cuales se realizan estas operaciones son aprobadas por la Administración y no difieren sustancialmente de las que aplican a otros clientes que operan con la Compañía.

NOTA 11 - ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre del 2004, el activo y pasivo corriente ascienden a US\$2,989,071 y US\$2,071,561 respectivamente, por lo tanto, el capital de trabajo asciende a US\$917,510.

De acuerdo con las normas del Consejo Nacional de Valores, el índice de liquidez debe ser mayor o igual a 1. Al 31 de diciembre del 2004, este índice asciende a 1.44%

NOTA 12 - PORTAFOLIO ADMINISTRADO DE TERCEROS

Al 31 de diciembre del 2004 la Compañía, con base en contratos de mandato legalizados en los cuales se especifica la responsabilidad de la Compañía, administra el portafolio de varias compañías. Los contratos son de administración de portafolio y la responsabilidad de la Compañía es únicamente cumplir con las instrucciones del cliente.

La finalidad de estos contratos es la adquisición de títulos valores, para lo cual, el mandante transfiere a la Compañía (en su calidad de mandataria) los fondos necesarios para tal propósito. En compensación, el mandante pagará a la Compañía una comisión por la administración de su portafolio de inversión.

El mandante otorga al mandatario expresa autorización para que actúe como custodio de los bienes que adquiera en representación del cliente, facultándolo para que los administre y realice las diligencias necesarias para el ejercicio de las acciones derivadas de ellos o para el mantenimiento de los mismos.

La Compañía como mandataria no asume ninguna responsabilidad por las fluctuaciones del precio de los valores y bienes adquiridos en virtud del mandato, ni por las pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales fluctuaciones y no garantiza ganancias o rendimientos.

El portafolio administrado, que se registra al valor de adquisición, se mantiene en los siguientes tipos de inversión:

(Véase página siguiente)

NOTA 12 - PORTAFOLIO ADMINISTRADO DE TERCEROS

(Continuación)

Bonos del Estado	10,613,588
Obligaciones	4,826,062
Certificados de depósito a plazo	3,007,542
Aceptaciones	2,346,805
Acciones	591,324
Pagares	329,379
Cédulas	122,319
Avales	118,673
Otras	687,033
	<u>22,642,725</u>

La Administración de la Compañía, ha conciliado los registros auxiliares con el saldo informado a la Superintendencia para todas las cuentas de orden.

NOTA 13 - GARANTIAS

Al 31 de diciembre del 2004, la Compañía ha entregado, para cumplir con disposiciones vigentes de la Ley de Mercado de Valores, las siguientes garantías:

Garantías a la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito	111,623
Garantía a la Bolsa de Valores de Guayaquil	13,711
	<u>125,334</u>

NOTA 14 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha de preparación de estos estados financieros (16 de febrero del 2005) no se produjeron eventos que, en la opinión de la Administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros, que no se hayan revelado en los mismos y que ameriten una mayor exposición.

PICHINCHA CASA DE VALORES PICAVAL S.A.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003**

NOTA 1 - OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Pichincha Casa de Valores PICAVAL S.A. es una subsidiaria del Banco del Pichincha C.A., el objeto principal de la Compañía es prestar servicios de intermediación de valores, para lo cual puede operar de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes en el mercado bursátil y extrabursátil con valores inscritos o no inscritos en las Bolsas de Valores; y, su principal actividad es la asesoría financiera y administración de portafolios. La actividad de la Compañía está regida por la Ley de Compañías, Ley de Mercado de Valores y disposiciones del Consejo Nacional de Valores 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, ha tenido como efecto incrementar ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2003. Por tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

NOTA 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 - Los ingresos por servicios son reconocidos en los resultados del año en función a la prestación del servicio.

Valuación de inversiones - Las inversiones están constituidas principalmente por inversiones de renta fija, renta variable, por Bonos del Estado y por unidades de participación en fondos de inversión administrados, las cuales están valuadas de acuerdo a los siguientes criterios:

- **Portafolio de renta fija** - Al costo de adquisición. Los intereses y descuentos que generan las inversiones se llevan a resultados por el método de acumulación, en base al plazo de vencimiento del documento adquirido.
- **Portafolio de renta variable** - Al precio de compra de las acciones al a fecha de la inversión. Dichas acciones son ajustadas mensualmente al valor de mercado. El producto de las valorizaciones es registrado en los resultados del ejercicio al momento de efectuar la valuación.
- **Bono del Estado** - Al costo de adquisición. Los intereses y descuentos que generan los bonos se llevan a resultados por el método de acumulación, en base al plazo de vencimiento del documento adquirido.

Valuación de propiedades y equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificio, 10 para muebles y enseres y equipos de oficina, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación.

Valuación de cuotas patrimoniales en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil - A partir del 2003, y por considerar que refleja de mejor manera el valor de sus activos, las cuotas patrimoniales en las Bolsas de Valores se llevarán a valor de mercado y sus ajuste se efectuará con cargo a resultados en el plazo de dos años a la cuenta pérdidas no realizadas. En el año 2002, al valor patrimonial proporcional al 31 de diciembre del 2001, emitido por las Bolsas de Valores. Dicho ajuste es efectuado con abono o cargo a la cuenta utilidades no realizadas en los resultados del año.

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.

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.

Intereses ganados - Se llevan a resultados en base a su causación.

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.

NOTA 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

NOTA 4 - INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

(Véase página siguiente)

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

Títulos de renta fija:

Avales bancarios con un rendimiento promedio del 7.33% con vencimientos entre 38 y 343 días para el año 2003 y un rendimiento promedio del 6.74% con vencimiento entre 10 y 95 días para el año 2002.	697
Obligaciones de garantía general con vencimientos hasta agosto del 2006 para el 2003 y hasta marzo del 2003 para el 2002 y que devengan una tasa de interés nominal del 7.44% y del 5.62% anual para los años 2003 y 2002 respectivamente.	262
Certificados de inversión financiera que devengan una tasa de interés nominal de 4.50% y 8.38% y tienen vencimientos hasta enero del 2004 y hasta marzo del 2003 para los años 2003 y 2002 respectivamente.	128
Bonos del Estado de varios decretos, con vencimientos hasta diciembre del 2010 para el 2003 y hasta abril del 2007 para el 2002 y una tasa de interés nominal promedio de 4.39% anual para el 2003 (5.4% para el 2002).	440
Aceptaciones bancarias con vencimientos hasta julio del 2004 y un rendimiento promedio del 7.36% anual.	264
Certificados de depósito con vencimientos hasta enero del 2003 y una tasa de interés nominal del 6% anual.	<u>55</u>
Total	<u><u>1,846</u></u>

NOTA 5 - PROPIEDADES Y EQUIPO

Un resumen de propiedades y equipo es como sigue:

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

Derechos fiduciarios (1):	
Terrenos	26
Edificios	144
Muebles y enseres	24
Equipos de oficina	18
Vehículos	14
Equipos de computación	18
Otros	<u>6</u>
Total	250
Menos depreciación acumulada	<u>55</u>
Propiedades y equipo, neto	<u><u>195</u></u>

NOTA 5 - PROPIEDADES Y EQUIPO

- (1) El 22 de agosto del 2001, Pichincha Casa de Valores S.A. adquirió los derechos fiduciarios del 100% del Fideicomiso FIDEVAL, constituido el 22 de diciembre de 1999, por el Banco del Pichincha C.A. y cuyo patrimonio autónomo lo constituyen alícuotas del Edificio Banco del Pichincha - Autodelta. La valoración de los derechos fiduciarios es realizada en base al balance general proporcionado por Fideval S.A. (encargada de la administración del fideicomiso). La pérdida obtenida por dicha valoración con respecto al valor pagado por la transferencia de derechos, corresponde a los efectos de la depreciación del edificio, la cual es realizada por el fideicomiso por el método de línea recta en función de la vida útil estimada de 20 años.

NOTA 6 - OTROS ACTIVOS

Un resumen de otros activos es como sigue:

	Diciembre 31, 2003 (en miles de U.S. dólares)
Cuentas patrimoniales en las Bolsas de Valores	100
Depósitos en garantía	122
Gastos diferidos	-
Otros	-
Total	<u>222</u>

Los movimientos de la provisión para cuentas dudosas fueron como sigue:

NOTA 7 - OBLIGACIONES POR PAGAR A BANCOS

Corresponde a obligaciones con el Banco del Pichincha Limited, con vencimientos a 181 días para el 2003 y 360 días para el 2002, y un interés nominal del 9.5% anual para los años 2003 y 2002.

NOTA 8 - CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

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

Acreeedores por intermediación (1)	-
Proveedores	<u>3</u>
Total	<u><u>3</u></u>

- (1) A partir del año 2003, la Superintendencia de Compañías del Ecuador, según oficio No. SC.IMV.IN.2003.164 de octubre 1 del 2003, dispuso que los recursos en efectivo de los portafolios de terceros no deben ser registrados como pasivos de la Compañía, sino como cuentas de orden.

NOTA 9 - GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de gastos acumulados y otras cuentas por pagar es como sigue:

(en miles de U.S. dólares)

Impuesto a la renta	61
Participación a empleados	45
Obligaciones patronales	31
Retenciones en la fuente y otros impuestos	6
Acreeedores varios	<u>6</u>
Total	<u><u>149</u></u>

NOTA 10 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social– El capital social pagado consiste de 5,878,479 acciones de US\$0.04 valor nominal unitario.

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 y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos en 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.

NOTA 11 - CUENTAS DE ORDEN

Un resumen de las cuentas de orden es como sigue:

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

Valores recibidos en mandato, para administración de portafolios	18,260
Liquidez de portafolios	161
Contratos de asesoría	-
Total	<u>18,421</u>

De acuerdo a lo establecido por la Ley de Mercado de Valores la Compañía ha tomado mediante contrato de mandato la administración de los valores entregados por terceros, bajo el cual un comitente, persona natural o jurídica entrega bienes o valores a Pichincha Casa de Valores PICAVAL S.A. (la comisionista) para que los administre, invierta de acuerdo a las instrucciones establecidas en el contrato. El patrimonio entregado por los comitentes es independiente del patrimonio de la Compañía.

La comisión que cobra la Compañía por la administración de valores fluctúa de acuerdo a las negociaciones con cada cliente, y se calcula diariamente sobre el monto del portafolio invertido.

NOTA 12 - TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, durante el año 2003 se desglosa como sigue:

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

Intereses ganados	<u>17</u>
Asesoría financiera	<u>23</u>
Comisiones ganadas	<u>279</u>
Intereses pagados	<u>173</u>

NOTA 13 - EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha del informe de los auditores independientes (enero 30 del 2004) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.