



**PORTAFOLIO CASA DE VALORES S.A.
PORTAVALOR**

**ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS
Al 31 de diciembre del 2004 y 2003**

CONTENIDO

Informe de los auditores independientes

Balances general

Estado de resultados

Estado de cambios en el patrimonio

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

Abreviaturas usadas:

US\$ Dólares estadounidenses

NEA Normas Ecuatorianas de Auditoría

NEC Normas Ecuatorianas de Contabilidad

NEC 17 Norma Ecuatoriana de Contabilidad N. 17



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

**A los Señores Accionistas de:
PORTAFOLIO CASA DE VALORES S.A. PORTAVALOR**

Hemos auditado los balances generales adjuntos de PORTAFOLIO CASA DE VALORES S.A. PORTAVALOR, al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Nuestro examen fue efectuado de acuerdo con 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.

En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de PORTAFOLIO CASA DE VALORES S.A. PORTAVALOR, al 31 de diciembre del 2004 y 2003, el resultado de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y los flujos de fondos por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

Quito, mayo 12 del 2005

Registro en la
Superintendencia de
Compañías N. 018

Edgar Núñez
Representante Legal



PORTAFOLIO CASA DE VALORES S.A. PORTAVALOR

BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 y 2003
(Expresado en dólares estadounidenses)

| ACTIVOS | Notas | 2004 | 2003 |
|--|-------|-------------------|----------------|
| ACTIVOS CORRIENTES | | | |
| Efectivo y sus equivalentes | | 0 | 2,037 |
| Inversiones | | 3,362 | 877 |
| Cuentas y documentos por cobrar | 3 | 89,592 | 100,957 |
| Total | | 92,954 | 103,871 |
| ACTIVO FIJO | 4 | 16,688 | 18,089 |
| OTROS ACTIVOS | 5 | 220,903 | 176,321 |
| TOTAL | | 330,525 | 298,281 |
| PASIVOS | | | |
| PASIVOS CORRIENTES | | | |
| Sobregiro contable | | 1,102 | 0 |
| Cuentas por pagar | 6 | 44,284 | 43,263 |
| | | 45,386 | 43,263 |
| PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS (Véase estado adjunto) | 7 | 285,139 | 255,018 |
| TOTAL | | 330,525 | 298,281 |
| CUENTAS DE ORDEN | | 4,105 | 1,065 |

Las notas explicativas anexas 1 a 9 son parte integrante de los estados financieros



PORTAFOLIO CASA DE VALORES S.A. PORTAVALOR

ESTADO DE RESULTADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 y 2003
(Expresado en dólares estadounidenses)

| | Notas | 2004 | 2003 |
|---|-------|----------------|----------------|
| INGRESOS | | | |
| Comisiones por intermediación | | 206 | 250 |
| Utilidad en títulos valores | | 2,512 | 2,785 |
| Honorarios por asesoría | 3 | 58,242 | 153,016 |
| Otros | | 326 | 94 |
| Total | | 61,286 | 156,145 |
| EGRESOS | | | |
| Comisiones pagadas | | 403 | 309 |
| Pérdida en títulos valores | | 1,052 | 620 |
| Gastos de personal | | 33,376 | 49,685 |
| Gastos de operación | | 33,891 | 74,617 |
| total | | 68,724 | 125,231 |
| Utilidad (pérdida) en operación | | (7,438) | 30,914 |
| Ingresos (egresos) no operacionales, neto | | 18,805 | 32,281 |
| Utilidad (pérdida) antes de participación de empleados e impuesto a la renta | | 11,367 | 63,195 |
| 15% Participación de empleados | 8 | (1,705) | (9,478) |
| 25% Impuesto a la renta | 8 | (1,128) | (9,406) |
| Utilidad (pérdida) neta | | 8,534 | 44,310 |

Las notas explicativas anexas 1 a 9 son parte integrante de los estados financieros

PORTAFOLIO CASA DE VALORES S.A. PORTAVALOR

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresado en dólares estadounidenses)

| | Capital Social | Reservas | Aportes futura capitalización | Reserva de capital | Pérdidas acumuladas | Total |
|------------------------------|----------------|----------|-------------------------------|--------------------|---------------------|---------|
| Diciembre 31, 2002 | 188.320 | 1.496 | 60.395 | 282.910 | (320.396) | 192.724 |
| Ajuste cuota patrimonial | | | | 2.985 | | 2.985 |
| Aporte futura capitalización | | | 14.968 | | | 14.998 |
| Utilidad neta | | | | | 44.310 | 44.310 |
| Diciembre 31, 2003 | 168.320 | 1.496 | 75.393 | 285.895 | (276.066) | 255.018 |
| Apropiación | | 2.822 | 28.015 | | (30.838) | 0 |
| Ajuste | | | | (2.985) | 1.298 | (1.687) |
| Ajuste cuota patrimonial | | | | 23.274 | | 23.274 |
| Utilidad neta | | | | | 8.534 | 8.534 |
| Diciembre 31, 2004 | 188.320 | 4.318 | 103.409 | 306.184 | (297.062) | 285.139 |

Las notas explicativas anexas 1 a 9 son parte integrante de los estados financieros

POLARIS
 INSTITUCIONAL
 C.A.





PORTAFOLIO CASA DE VALORES S.A. PORTAVALOR

ESTADO DE FLUJOS DE FONDOS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 y 2003
(Expresado en dólares estadounidenses)

| Flujo de operaciones: | 2004 | 2003 |
|---|-----------------|-----------------|
| Utilidad neta | 8.534 | 44.310 |
| Más gastos que no representaron desembolsos de efectivo | | |
| Amortizaciones | 2.247 | 1.873 |
| Depreciaciones | 2.298 | 2.298 |
| | <u>4.545</u> | <u>4.171</u> |
| Operaciones del período | | |
| Cuentas y documentos por cobrar | 11.365 | (66.276) |
| Otros activos | (23.555) | (18.444) |
| Sobregiro contable | 1.102 | (1.254) |
| Cuentas por pagar | 1.021 | 6.387 |
| Cuentas por pagar | <u>(1.887)</u> | <u>0</u> |
| | <u>(11.754)</u> | <u>(79.587)</u> |
| Efectivo provisto por flujo de operaciones | 1.325 | (31.106) |
| Flujo de inversiones: | | |
| Incremento neto de activos fijos | <u>(877)</u> | <u>(5.394)</u> |
| Efectivo provisto por flujo de inversiones | <u>(877)</u> | <u>(5.394)</u> |
| Flujo de financiamiento: | | |
| Aportes futura capitalización | 0 | 14.998 |
| Inversiones | <u>(2.485)</u> | <u>467</u> |
| | <u>(2.485)</u> | <u>15.465</u> |
| Incremento (disminución) del flujo de fondos | (2.037) | (21.035) |
| Flujo de fondos al Inicio | <u>2.037</u> | <u>23.072</u> |
| Flujo de fondos al cierre | <u>(0)</u> | <u>2.037</u> |

Las notas explicativas anexas 1 a 9 son parte integrante de los estados financieros



PORTAFOLIO CASA DE VALORES S.A. PORTAVALOR

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

NOTA 1.- OPERACIONES

La Compañía fue constituida el 21 de junio de 1994, e inscrita en el Registro del Mercado de Valores el 4 de agosto de 1994, tiene por objeto social la intermediación de valores en el mercado bursátil, administrar portafolios de valores o dineros de terceros para invertirlos discrecionalmente en instrumentos del mercado de valores, adquirir o enajenar valores por cuenta propia, realizar individualmente o mediante la conformación de consorcios operaciones de colocación primaria de valores y las demás actividades previstas en el Art. 23 de la Ley de Mercado de Valores (La Compañía opera en la Bolsa de Valores de Quito).

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.

NOTA 2.- RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

a) Bases para la preparación de los estados financieros

Los estados financieros adjuntos han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), 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)

b) Activos fijos

Se muestra al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada.

El valor de los activos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se producen 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.

c) Acciones y participaciones -

Incluidas en el rubro Otros activos, corresponde a la cuota patrimonial que la Compañía tiene en la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito y está registrada a su valor patrimonial proporcional confirmado por la bolsa de valores al 31 de diciembre del 2004; así como las inversiones que mantiene en el capital de otra Compañía, ajustadas al valor patrimonial proporcional al 31 de diciembre del 2003.



NOTA 2.- RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES
(continuación)

d) Cargos y gastos diferidos.-

Se presenta dentro del rubro otros activos e incluye, adecuaciones y licencias de software; ajustados y convertidos a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17. La amortización de estos gastos se registra con cargo a las operaciones del año en base al método de línea recta en un periodo de 3 a 5 años.

e) Reserva de capital

Este rubro incluye los saldos de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión monetaria y la contrapartida de los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas 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.

f) Cuentas de resultados -

Se registran por el método de lo devengado.

NOTA 3.- CUENTAS POR COBRAR

Al 31 de diciembre, corresponde a:

| | 2004 | 2003 |
|-----------------------|--------|---------|
| Accionistas | 32.490 | 4.654 |
| Honorarios por cobrar | 52.367 | 95.218 |
| Otras | 4.735 | 1.085 |
| Total | 89.592 | 100.957 |

**NOTA 4.- ACTIVOS FIJOS, NETO**

Al 31 de diciembre, los activos fijos corresponden a:

| | 2004 | 2003 | Tasa de depreciación % |
|------------------------|-------------------|-------------------|------------------------|
| Muebles y enseres | 9.000 | 9.000 | 10 |
| Equipos de oficina | 760 | 760 | 10 |
| Equipos de computación | 4.716 | 3.840 | 20 y 33 |
| Vehículos | 1.399 | 1.399 | 20 |
| Otros | 9.353 | 9.353 | 10 |
| Depreciación acumulada | 25.228 (8.560) | 24.352 (6.263) | |
| Activo fijo, neto | 16.668 | 18.089 | |

El movimiento de activos fijos durante el año fue el siguiente:

| | 2004 | 2003 |
|----------------------|---------|---------|
| Saldo al inicio | 18.089 | 14.993 |
| Adición (baja) neta | 877 | 5.394 |
| Depreciación del año | (2.298) | (2.298) |
| Saldo al cierre | 16.668 | 18.089 |

NOTA 5.- OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre, otros activos corresponden a:

| | 2004 | 2003 |
|--------------------------------|---------|---------|
| Pagos anticipados | 3.770 | 1.927 |
| Gastos diferidos | 9.487 | 11.734 |
| Garantía de ejecución | 2.096 | 2.081 |
| Acciones y participaciones (1) | 162.828 | 160.579 |
| Otros | 22.722 | 0 |
| Total | 220.903 | 176.321 |

(1) Incluye: US\$ 52.147 de Cuota Patrimonial que la Compañía tiene en la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito, actualizada al Valor Patrimonial Proporcional informado por esa Institución al 31 de diciembre del 2004 y 2003, y U\$S 182.828 equivalentes a 3.155 acciones de Jolasur S.A. que corresponde al 63% de participación. El activo más importante de esta Compañía está representado por oficinas en el edificio Forum.



NOTA 6.- CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre, corresponde a:

| | 2004 | 2003 |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Obligaciones patronales (1) | 9.030 | 12.363 |
| Obligaciones fiscales (2) | 26.451 | 16.860 |
| Proveedores y otros menores | 1.308 | 3.216 |
| Cuentas por pagar relacionadas | 7.495 | 1.256 |
| Otros | 0 | 9.568 |
| Total | 44.284 | 43.263 |

Handwritten notes:
 + 2831
 Total 3.105
 + 59
 + 213
 3.103

- (1) Incluye US\$ 1.705 participación de empleados en las utilidades del período
- (2) Incluye: US\$ 1.128 de impuesto a la renta del período; US\$ 21.060 de Impuesto al Valor Agregado de diciembre del 2003 y enero a diciembre del 2004; y US\$ 3.720 de saldo del 25% de impuesto a la renta del 2003, que la Compañía efectuó la declaración de ese período en mayo del 2005 pero con tarifa 15%, por lo que este saldo está pendiente de pago. Sobre estas dos obligaciones no se ha provisionado multas e intereses.

NOTA 7.- PATRIMONIO

El capital mínimo para las casas de valores, de acuerdo con la Resolución N. CMV-93-004, "Reglamento sobre Casas de Valores y Otros Intermediarios", es el equivalente a 80.000 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 suscrito y pagado asciende a US\$ 168.320, representado por 4.208 acciones comunes de un valor nominal US\$ 40 cada una.

Al 31 de diciembre, el patrimonio técnico constituido de la Compañía, es el siguiente:

| | 2004 | 2003 |
|----------------------------------|----------------|----------------|
| Capital social | 168.320 | 168.320 |
| Aportes patrimoniales | 103.409 | 75.393 |
| Reservas | 310.502 | 287.391 |
| Pérdidas acumuladas | (305.628) | (320.396) |
| Utilidad (pérdida) del ejercicio | 8.534 | 44.310 |
| Total | 285.139 | 255.018 |

Handwritten notes:
 285.139
 255.018
 285.139
 255.018



NOTA 8.- IMPUESTO A LA RENTA

A continuación una demostración de la conciliación tributaria del impuesto a la renta, al 31 de diciembre del 2004, preparada por la Compañía.

| | 2004 | 2003 |
|--|----------|--------|
| CÁLCULO DE LA PARTICIPACIÓN EMPLEADOS | | |
| Utilidad (pérdida) contable antes de impuesto a la renta y participación empleados | 11.367 ✓ | 63.195 |
| Otros gastos no deducibles | 0 | 0 |
| Utilidad contable, base de cálculo de participación empleados | 11.367 | 63.195 |
| 15% participación empleados | 1.705 ✓ | 9.479 |

CÁLCULO DEL IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO

| | | |
|--|-----------|----------|
| Utilidad (pérdida) contable antes de impuesto a la renta y participación empleados | 11.367 ✓ | 63.195 |
| (Menos) 15% Participación a trabajadores | (1.705) ✓ | (9.479) |
| (Menos) amortización de pérdidas | (2.416) ✓ | (13.471) |
| (Más) ingresos exentos | (2.735) ✓ | (2.786) |
| (Más) Gastos no deducibles en el país | 0 | 167 |
| Utilidad (pérdida) gravable | 4.511 ✓ | 37.626 |
| 25% impuesto a la renta | 1.128 ✓ | 9.406 |

NOTA 9.- EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha de emisión del informe de los auditores externos, mayo 12 del 2005, ~~no se produjeron eventos que en opinión de la Administración de la Compañía pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros, y que no estuvieran revelados en los mismos o en sus notas.~~