

**DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

A los Señores Accionistas y Directores de  
**Casa de Valores Apolo S.A.**

- 1.- Hemos auditado el balance general adjunto de **Casa de Valores Apolo S.A.**, al 31 de diciembre del 2003 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los Accionistas y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos en base a nuestras auditorías. Los estados financieros del ejercicio económico 2002, se presentan solo para efectos de comparación.
- 2.- La auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Esas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros están libres de errores importantes. Una auditoría incluye el examen en base a pruebas selectivas de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones presentadas en los estados financieros; incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las principales estimaciones realizadas por la gerencia, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para nuestra opinión.
- 3.- En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **Casa de Valores Apolo S.A.** al 31 de diciembre del 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
- 4.- Los estados financieros del ejercicio económico 2002, fueron auditados por los auditores Guerra y Asociados Cía. Ltda.; la opinión fue limpia.

*Servicios de Auditoria Externa*

Registro SC-RNAE No. 518  
Quito, Marzo 19 del 2004

MARIA ELENA CARRERA VEGA  
Socia - Licencia RNC No. 21501

<b><u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u></b>	<b><u>Notas</u></b>	<b><u>2003</u></b>	<b><u>2002</u></b>
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>			
Sobregiros Bancarios		36,510	660
Cuentas por Pagar	9	111,105	280,582
Pasivos Acumulados	10	<u>14,663</u>	<u>8,287</u>
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>		<b><u>162,278</u></b>	<b><u>289,529</u></b>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>162,278</b>	<b>289,529</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital Social	13	200,000	200,000
Reserva Legal		10,216	5,789
Pérdidas Acumuladas		-12,614	-51,992
Utilidad del Ejercicio		<u>39,839</u>	<u>38,825</u>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b><u>237,441</u></b>	<b><u>192,622</u></b>
<b>TOTAL</b>		<b>399,719</b>	<b>482,151</b>
		<b>=====</b>	<b>=====</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS</b>	14	<b>13,145</b>	<b>13,145</b>
		<b>=====</b>	<b>=====</b>

**CASA DE VALORES APOLO S.A.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**  
(Expresados en U.S.Dólares)

<b>INGRESOS</b>	<b><u>Notas</u></b>	<b><u>2003</u></b>	<b><u>2002</u></b>
Intereses		683	1,010
Comisiones		117,784	57,939
Utilidad en Venta de Títulos Valores		106,575	82,072
Dividendos Ganados		38,340	31,358
Otros		<u>87</u>	<u>64</u>
<b>TOTAL</b>		<b>263,469</b>	<b>172,443</b>
<b>COSTOS Y GASTOS</b>			
Gasto Intereses		-4,855	-1,587
Gasto Comisiones		-985	-1,141
Gastos Administrativos		-128,822	-74,250
Pérdida en venta de títulos valores		-68,271	-43,719
Otros		<u>-1,502</u>	<u>-271</u>
<b>TOTAL COSTOS Y GASTOS</b>		<b><u>-204,435</u></b>	<b><u>-120,968</u></b>
<b>Utilidad antes de participación Trabajadores e impuesto a la Renta</b>		<b>59,034</b>	<b>51,475</b>
<b>Menos:</b>			
15% Participación Trabajadores	11	8,855	7,721
Impuesto a la Renta	12	5,913	553
Reserva Legal		<u>4,427</u>	<u>4,376</u>
<b>TOTAL</b>		<b><u>19,195</u></b>	<b><u>12,650</u></b>
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>		<b><u>39,839</u></b>	<b><u>38,825</u></b>
		<b>=====</b>	<b>=====</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros

**CASA DE VALORES APOLO S.A.**  
**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**  
**(Expresados en U.S.Dólares)**

	<b>Capital Social</b>	<b>Reserva Legal</b>	<b>Pérdidas Acumuladas</b>	<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>Total</b>
<b>Saldos al 31 de diciembre del 2001</b>	<b>200,000</b>	<b>1,413</b>	<b>-57,080</b>	<b>5,087</b>	<b>149,420</b>
Apropiación de utilidades 2001	0	0	5,088	-5,087	1
Resultado del ejercicio 2002	0	4,376	0	38,825	43,201
<b>Saldos al 31 de diciembre del 2002</b>	<b>200,000</b>	<b>5,789</b>	<b>-51,992</b>	<b>38,825</b>	<b>192,622</b>
Apropiación de utiidades 2002	0	0	38,825	-38,825	0
Ajuste	0	0	553	0	553
Resultado del ejercicio 2003	0	4,427	0	39,839	44,266
<b>Saldos al 31 de diciembre del 2003</b>	<b>200,000</b>	<b>10,216</b>	<b>-12,614</b>	<b>39,839</b>	<b>237,441</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado financiero.

**CASA DE VALORES APOLO S.A.**  
**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**  
(Expresados en U.S.Dólares)

<b>FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>	<b><u>2003</u></b>	<b><u>2002</u></b>
Recibido de clientes	195,369	197,980
Pagado a proveedores, empleados	<u>-377,854</u>	<u>-28,154</u>
Efectivo neto proveniente (utilizado) en operación	-182,485	169,826
<b>FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>		
Compra de Activo Fijo	-1,157	-201
Aumento (disminución) de Inversiones	<u>-66,178</u>	<u>46,746</u>
Efectivo neto proveniente (utilizado) en inversión	-67,335	46,545
<b>FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>		
Obligaciones Bancarias	<u>35,850</u>	<u>-2,478</u>
Efectivo neto proveniente (utilizado) en financiamiento	<u>35,850</u>	<u>-2,478</u>
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL FLUJO DE EFECTIVO</b>	-213,970	213,893
<b>SALDO DEL EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO</b>	<u>214,592</u>	<u>699</u>
<b>SALDO DEL EFECTIVO AL FIN DEL AÑO</b>	<u><u>622</u></u>	<u><u>214,592</u></u>
<b>CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE (UTILIZADO) EN OPERACIÓN:</b>		
Utilidad Neta	39,839	38,825
<b>Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente (utilizado) en operación:</b>		
Depreciación del Activo Fijo	3,252	2,972
Amortización del activo diferido	1,859	1,859
Provisión de riesgo de mercado	8,225	8,225
<b>Cambios en activos y pasivos:</b>		
Aumento (disminución) de cuentas por cobrar	-68,100	-25,466
Aumento (disminución) de cuentas por pagar	<u>-167,560</u>	<u>143,411</u>
<b>Efectivo neto proveniente (utilizado) en operación</b>	<u><u>-182,485</u></u>	<u><u>169,826</u></u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros

**CASA DE VALORES APOLO S.A.  
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

---

(Expresados en U.S.Dólares)

**NOTA 1 – OPERACIONES**

**Casa de Valores Apolo S.A. Valorapolo**, fue constituida en el Ecuador, el 25 de julio de 1994 con el objeto social principal de dedicarse a la intermediación de valores, para lo cual podrá operar de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes en el mercado bursátil con la finalidad de realizar las actividades y operaciones contempladas en la Ley de mercado de Valores. Las actividades de la compañía están regidas por la Ley de Compañías y Ley de Mercados de Valores.

**NOTA 2 – POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS**

Las siguientes son las principales políticas contables utilizadas por la Compañía, en la elaboración de sus estados financieros. Estas políticas están basadas en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

**Valuación del Activo Fijo.**- Al costo de adquisición,(Nota 7), el costo se deprecia de acuerdo al método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 10 años para muebles y equipos de oficina; y de 3 años para equipos de computación.

**Valuación de inversiones.**- Las inversiones corrientes, están constituidas por acciones en compañías registradas en la Bolsa de Valores y se encuentran valuadas al último valor del mercado de valores. Las fluctuaciones entre el precio de mercado y los registros, se actualizan cada mes y se contabilizan en resultados del ejercicio económico en que se produce la variación de precios.

**Valuación de Otros Activos** .- A su costo de adquisición, que no excede a su correspondiente valor de mercado.

**Ingresos por Comisiones** .- Los ingresos por comisiones se reconocen en función a su causación.

**Ingresos por Dividendos.**- Los ingresos por dividendos en acciones se reconocen cuando las compañías emisoras pagan dichos dividendos.

**Participación Trabajadores e Impuesto a la Renta.**- Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Nota 11 y 12).

**Reserva Legal.**- La Ley de Compañías establece una apropiación del 10% sobre las utilidades líquidas, hasta que represente el 50% del capital pagado. Esta reserva no puede utilizarse para el pago de dividendos y solo puede capitalizarse.

**NOTA 3 – INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

**Cambio en los índices de precios al consumidor.**- El siguiente cuadro presenta información relacionada con el poder de variación en los índices de precios al consumidor (inflación) preparado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

**CASA DE VALORES APOLO S.A.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**  
(Expresados en U.S. Dólares)

<b>Año terminado</b>	<b>Variación</b>
<b>Diciembre 31</b>	<b>Porcentual</b>
2001	25.0
2002	9.4
2003	6.0

**NOTA 4 – EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO**

El detalle del Efectivo y Equivalentes de Efectivo al 31 de diciembre del 2003 y 2002, es como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Caja	100	60
Bancos	<u>522</u>	<u>214.532</u>
<b>Total</b>	<b>622</b>	<b>214.592</b>
	====	=====

**NOTA 5 – INVERSIONES**

Las inversiones corresponden a títulos de renta variable y el detalle al 31 de diciembre del 2003 y 2002, es como sigue:

Emisor	Al 31 de diciembre del 2003			Al 31 de diciembre del 2002		
	Número de Acciones	Valor Unitario	Total	Número de Acciones	Valor Unitario	Total
<b>Acciones:</b>						
La Favorita	23.531	4,2900	100.948	15.687	4,100	64.317
Hotel Colón	1.601	0,5000	801	1.601	0,730	1.169
CRIDESA	19.061	1,0000	19.061	2.486	2,000	4.992
Bco. de la Producció	269	2,1900	589	269	2,000	538
Erco	2.075	1,5000	3.113	47.491	0,062	2.944
Cofiec	45.770	0,0028	128	269	0,003	158
Cervecería Nacional	2.151	34,000	73.134	1.719	37,00	63.603
Bco. de Guayaquil	74.208	0,0060	445	107.863	0,006	647
Cervecería Andina	1.371	34,000	46.614	1.371	33,00	45.243
Industrias Ales	11.834	2,4400	28.875	9.103	2,560	23.304
Bco. del Pichincha	1.818	0,8000	<u>1.454</u>	1.669	1,240	<u>2.069</u>
<b>Subtotal</b>			<b>275.162</b>			<b>208.984</b>
Bonos			<u>2.688</u>			<u>2.688</u>
<b>Total</b>			<b>277.850</b>			<b>211.672</b>
			=====			=====

**CASA DE VALORES APOLO S.A.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**  
(Expresados en U.S. Dólares)

**NOTA 6 – CUENTAS POR COBRAR**

El detalle de las Cuentas por Cobrar al 31 de diciembre del 2003 y 2002, es como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Cientes	66.631	24.287
Empleados	18.833	4.513
Varias cuentas por cobrar	<u>14.476</u>	<u>3.040</u>
<b>Total</b>	<b>99.940</b> =====	<b>31.840</b> =====

**NOTA 7 – ACTIVO FIJO**

El movimiento del Activo Fijo durante los ejercicios económicos 2003 y 2002, fue como sigue:

	Saldo inicial 2002	Adiciones	Saldo Final 2002	Adiciones	Bajas	Saldo Final 2003
Muebles y Enseres	14.294	0	14.294	0	-14.294	0
Equipo de Oficina	8.759	201	8.960	152	-7.179	1.933
Equip. de Computación	1.360	0	1.360	1.005	0	2.365
Otros Activos Fijos	<u>3.916</u>	<u>0</u>	<u>3.916</u>	<u>0</u>	<u>-3.916</u>	<u>0</u>
<b>Subtotal</b>	<b>28.329</b>	<b>201</b>	<b>28.530</b>	<b>1.157</b>	<b>-25.389 (1)</b>	<b>4.298</b>
Deprec. Acumulada	<u>-21.176</u>	<u>-2.972</u>	<u>-24.148</u>	<u>-3.252</u>	<u>25.389 (1)</u>	<u>-2.011</u>
<b>Total</b>	<b>7.153</b> =====	<b>-2.771</b> =====	<b>4.382</b> =====	<b>-2.095</b> =====	<b>0</b> =====	<b>2.287</b> =====

(1)= Activos totalmente depreciados.

**CASA DE VALORES APOLO S.A.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en U.S. Dólares)

**NOTA 8 – OTROS ACTIVOS**

El movimiento de los Otros Activos durante el ejercicio económico 2003, fue como sigue:

	<b>Saldo Final 2002</b>	<b>Adiciones</b>	<b>Retiros</b>	<b>Saldo Final 2003</b>
<b>Pagos Anticipados:</b>				
Anticipos de Impuesto a la Renta	258	553	0	811
Retenciones en la Fuente	1.577	191	-1.188	580
Seguros	3.113	13.763	-10.223	6.653
<b>Cargos y gastos diferidos:</b>				
Adecuaciones en locales arrendados	18.583	0	0	18.583
<b>Acciones y participaciones</b>	5.000	0	-250	4.750 (1)
<b>Depósitos en garantía</b>	<u>13.079</u>	<u>6.593</u>	<u>0</u>	<u>19.672</u>
<b>Subtotal</b>	<b>41.610</b>	<b>21.100</b>	<b>-11.661</b>	<b>51.049</b>
Provisión Riesgo de Mercado	-8.359	-8.225	0	-16.584
Amortizaciones	<u>-13.586</u>	<u>-1.859</u>	<u>0</u>	<u>-15.445 (2)</u>
<b>Total</b>	<b>19.665</b>	<b>11.016</b>	<b>-11.661</b>	<b>19.020</b>
	=====	=====	=====	=====

**(1) Acciones y Participaciones:**

Corresponde a la cuota patrimonial en la Bolsa de Valores Quito.

**(2) Amortizaciones:**

Corresponde a la amortización de las adecuaciones en locales arrendados, se amortizan en 10 años desde diciembre de 1994.

**NOTA 9 – CUENTAS POR PAGAR**

El detalle de las Cuentas por Pagar al 31 de diciembre del 2003 y 2002, es como sigue:

	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Intermediación	99.731 (1)	252.671 (1)
Proveedores	8.218	23.486
Otros	<u>3.156</u>	<u>4.425</u>
<b>Total</b>	<b>111.105</b>	<b>280.582</b>
	=====	=====

**(1) Intermediación:**

Corresponde a operaciones de intermediación entre personas naturales y la Bolsa de Valores Quito.

**CASA DE VALORES APOLO S.A.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**  
(Expresados en U.S. Dólares)

**NOTA 10 – PASIVOS ACUMULADOS**

El detalle de los Pasivos Acumulados al 31 de diciembre del 2003 y 2002, es como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Beneficios Sociales	1.083	566
15% Participación Trabajadores	8.855	7.721
Impuesto a la Renta	<u>4.725</u>	<u>0</u>
<b>Total</b>	<b>14.663</b> =====	<b>8.287</b> =====

**NOTA 11 – PARTICIPACIÓN TRABAJADORES**

Una reconciliación de la utilidad según estados financieros y la base de cálculo de participación a trabajadores cargada a resultados es como sigue

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Utilidad del ejercicio económico	<u>59.034</u>	<u>51.475</u>
Base de cálculo para la participación de trabajadores	<u>59.034</u>	<u>51.475</u>
<b>15% participación trabajadores</b>	<b>8.855</b> =====	<b>7.721</b> =====

**NOTA 12 – IMPUESTO A LA RENTA**

Una reconciliación de la utilidad según estados financieros y la base de cálculo del Impuesto a la renta, cargada a resultados es como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Utilidad del ejercicio económico	59.034	51.475
<b>Menos:</b>		
Participación de Trabajadores	8.855	7.721
Ingresos Excentos	76.643	69.471
<b>Más:</b>		
Gastos no deducibles	<u>50.118</u>	<u>27.931</u>
Base imponible	<u>23.654</u>	<u>2.214</u>
<b>25% Impuesto a la Renta</b>	<b>5.913</b>	<b>553</b>
<b>Menos:</b>		
Anticipo de Impuesto a la Renta –Ver Nota 8	0	811
Retenciones en la fuente	<u>1.188</u>	<u>579</u>
<b>Impuesto a la Renta a pagar o (Crédito Tributario)</b>	<b>4.725</b> =====	<b>-837</b> =====

**CASA DE VALORES APOLO S.A.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

---

(Expresados en U.S. Dólares)

**NOTA 13 – CAPITAL SOCIAL**

Al 31 de diciembre del 2003 y 2002 el capital social suscrito y pagado está constituido por 5'000.000 de acciones de U.S.\$0.04 de valor nominal unitario.

**NOTA 14 – CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS Y ACREEDORAS**

Corresponde a la garantía bancaria obtenida en el Produbanco a favor de la Bolsa de Valores Quito para garantizar el cumplimiento de lo dispuesto en le Art. 52 y 53 de la Ley de Mercado de Valores. El vencimiento de esta garantía es el 25 de febrero del 2004 y es renovable a su vencimiento.

**NOTA 15 – EVENTOS SUBSECUENTES**

A la fecha de emisión del informe por parte de los Auditores Externos, no han sucedido situaciones, que a criterio de la administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre los estados financieros.

---