



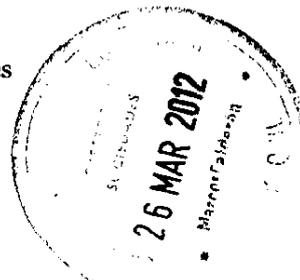
**CASA DE VALORES MULTIVALORES BG
S.A.**

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

INDICE

- Informe de los auditores independientes
- Estado de situación financiera
- Estado de resultados integrales
- Estado de cambios en el patrimonio
- Estado de flujos de efectivo
- Notas explicativas a los estados financieros





INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los accionistas

Casa de Valores Multivalores BG S.A.

Guayaquil, 14 de enero del 2012

1. Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Casa de Valores Multivalores BG S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre del 2011 y los correspondientes estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración de la Compañía por los estados financieros

2. La Administración de Casa de Valores Multivalores BG S.A. es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de distorsiones significativas debido a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener certeza razonable de que los estados financieros no están afectados por distorsiones significativas. Una auditoría comprende la aplicación de procedimientos destinados a la obtención de la evidencia de auditoría sobre las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor e incluyen la evaluación del riesgo de distorsiones significativas en los estados financieros por fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración los controles internos de la Compañía, relevantes para la preparación y presentación razonable de sus estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Entidad. Una auditoría también comprende la evaluación de que las políticas contables utilizadas son apropiadas y de que las estimaciones contables hechas por la Administración son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para expresar nuestra opinión de auditoría.



Casa de Valores Multivalores BG S.A.
Guayaquil, 14 de enero del 2012

Opinión

4. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Casa de Valores Multivalores BG S.A. al 31 de diciembre del 2011 y el desempeño de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

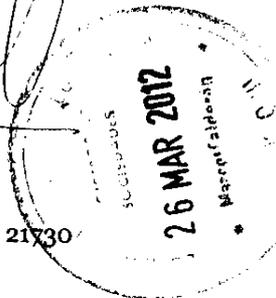
Asunto que requiere énfasis

5. Los estados financieros de Casa de Valores Multivalores BG S.A. por el año terminado el 31 de diciembre del 2010 fueron auditados por otra firma de auditores, cuyo dictamen de auditoría, fechado 21 de enero del 2011, expresó una opinión sin modificaciones sobre dichos estados financieros.

PricewaterhouseCoopers

No. de Registro en la Superintendencia
de Compañías: 011
Bancos y Seguros: AE 9101

Roberto Tugendhat V.
Roberto Tugendhat V.
Socio
No. de Licencia Profesional: 21730



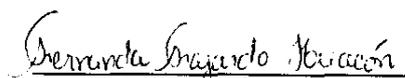
CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)**

Activo	Referencia a Notas	2011	2010
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo		227	318
Inversiones a valor razonable a través de ganancias y pérdidas	7	1,163	1,128
Préstamos y cuentas por cobrar		47	59
Activos por impuestos corrientes		<u>25</u>	<u>24</u>
Total de activo corriente		<u>1,462</u>	<u>1,529</u>
Activo no corriente			
Activos por impuestos diferidos		2	1
Otros activos	8	<u>166</u>	<u>159</u>
Total del activo no corriente		<u>168</u>	<u>160</u>
Total activo		<u>1,630</u>	<u>1,689</u>
Pasivo y patrimonio			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar	9	<u>192</u>	<u>298</u>
		192	298
Pasivo no corriente			
Obligaciones por beneficios de retiro del personal	12	<u>8</u>	<u>6</u>
Total pasivo		<u>200</u>	<u>304</u>
Patrimonio			
Capital	13	1,265	992
Reserva legal	14	120	110
Resultados acumulados		<u>45</u>	<u>283</u>
Total patrimonio		<u>1,430</u>	<u>1,385</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>1,630</u>	<u>1,689</u>

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


Germán Cobos C.
Gerente General


CPA. Ferianda Fajardo
Contador

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2011	2010
Ingresos			
Comisiones por intermediación y administración	17	875	1,030
Intereses ganados		79	71
Ingresos por asesoría financiera		320	114
Dividendos ganados		6	10
Utilidad por valuación y venta de títulos valores		9	4
Otros ingresos operacionales		13	69
		<u>1,302</u>	<u>1,298</u>
Egresos			
Servicios de terceros		(917)	(897)
Gastos de personal	18	(292)	(228)
Impuestos y contribuciones		(18)	(20)
Comisiones e intereses pagados		(7)	(13)
Otros egresos operacionales		(6)	(8)
		<u>(1,240)</u>	<u>(1,166)</u>
Utilidad antes del impuesto a la renta		62	132
Impuesto a la renta	11	17	33
Utilidad neta y resultado integral del año		<u>45</u>	<u>99</u>

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


Germán Cobos
Gerente General


CPA. Fernanda Fajardo
Contador

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)**

Referencia a Notas	Capital pagado (Nota 13)	Reserva legal (Nota 14)	Resultados acumulados		Total
			Conversión NIIF	Utilidades retenidas	
Saldos al 1 de enero del 2010	935	100	74	177	1,286
Aumento de capital	57	-	-	(57)	-
Apropiación de reservas	-	10	-	(10)	-
Utilidad neta y resultado integral del año	-	-	-	99	99
Saldos al 31 de diciembre del 2010	992	110	74	209	1,385
Aumento capital según Resolución de la Junta General de Accionistas del 30 de marzo, 26 de septiembre y 11 de noviembre del 2011	13	273	-	(74)	(199)
Apropiación para reserva legal	-	10	-	(10)	-
Utilidad neta y resultado integral del año	-	-	-	45	45
Saldos al 31 de diciembre del 2011	1,265	120	-	45	1,430

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


Juan Carlos
Gerente General

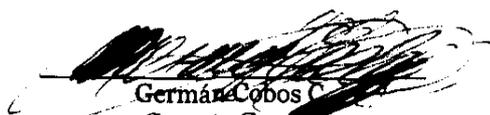

CPA. Fernanda Fajardo
Contador

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010
 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2011	2010
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta y resultado integral del año		45	99
Ajustes para conciliar la utilidad y resultado integral del año a efectivo neto provisto por las actividades operacionales:			
Provisión para obligaciones por beneficios de retiro del personal	12	2	4
Impuesto diferido	11	(1)	(1)
Cambio en activos y pasivos			
Aumento en inversiones a valor razonable a través de ganancias o pérdidas		(35)	(112)
Préstamos y cuentas por cobrar		12	21
Activos por impuestos corrientes		(1)	-
Otros activos		(7)	(4)
Cuentas por pagar		(106)	97
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación		<u>(91)</u>	<u>104</u>
(Disminución neta) aumento neto de efectivo		(91)	104
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>318</u>	<u>214</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		<u><u>227</u></u>	<u><u>318</u></u>

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


 Germán Cobos C.
 Gerente General


 CPA. Fernanda Fajardo
 Contador

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

1. OPERACIONES

Casa de Valores Multivalores BG S.A. es una subsidiaria del Banco Guayaquil S.A. (el Banco), entidad financiera local que posee el 99.99% de su capital social. La Compañía fue constituida en el Ecuador mediante escritura pública del 16 de agosto de 1993, inscrita en el Registro Mercantil el 6 de octubre de 1993 y está facultada para ejercer todas las operaciones contempladas en la Ley de Mercado de Valores para las casas de valores, las que consisten principalmente en la intermediación y negociación de valores, por las que se cobra una comisión, así como brindar asesorías financieras. Está regulada por dicha Ley y por las normas establecidas para los contratos de comisión mercantil, y es miembro de la Bolsa de Valores de Guayaquil y Quito en las que opera.

El Banco es la sociedad controladora del Grupo Financiero Banco Guayaquil S.A. (el Grupo Financiero) que además de éste y de la Casa de Valores Multivalores BG S.A. está integrado por las siguientes entidades:

- Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos BG S.A.
- Colari S.A. Agencia Asesora Productora de Seguros
- Río Guayas Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (hasta el 27 de diciembre del 2011)
- Banisi S.A. (domiciliado en Panamá)

De acuerdo con disposiciones legales vigentes el Banco asume responsabilidad sobre las pérdidas patrimoniales, si las hubieren: i) de las instituciones del Grupo Financiero constituidas en el Ecuador, hasta por el valor de sus propios activos, y ii) de las instituciones financieras del exterior integrantes del Grupo Financiero, hasta por el monto invertido en dichas instituciones. El Banco tiene convenios de responsabilidad con cada una de las entidades que conforman el Grupo Financiero.

En julio del 2011, la Junta Bancaria, acogiendo las reformas constitucionales aprobadas en el referéndum y consulta popular llevados a cabo el 7 de mayo del 2011, mediante Resolución No. JB-2011-1973 dispuso la enajenación obligatoria, hasta el 12 de julio del 2012, que las acciones que las entidades financieras mantienen en compañías o sociedades mercantiles ajenas al sector financiero, con presencia o actividad en el mercado ecuatoriano, incluidas aquellas reguladas por la Ley de Mercado de Valores o por la Ley General de Seguros, medida que fue ratificada por la disposición transitoria primera de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder del Mercado publicada en el Registro Oficial No. 555 del 13 de octubre del 2011. Para dar cumplimiento a lo dispuesto en la mencionada Ley, la Administración del Grupo Financiero está analizando diferentes alternativas.

Aprobación de los estados financieros -

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2011, han sido emitidos con la autorización de la Gerencia el 14 de enero del 2012 y, posteriormente, serán puestos a consideración de la Junta General de Accionistas para su aprobación definitiva. La referida Junta General de Accionistas se realizará en fecha anterior al 31 de marzo del 2012 como lo establece la normativa vigente.

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Las principales políticas contables adoptadas en la preparación de los estados financieros se detallan a continuación. Estas políticas han sido diseñadas en función a las NIIF vigentes al 31 de diciembre de 2011 y aplicadas de manera uniforme en todos los ejercicios presentados en estos estados financieros.

2.1 Bases de preparación

Los presentes estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre del 2011 y 2010 ha sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

La preparación de los estados financieros de acuerdo con NIIF requiere el uso de ciertos estimados contables críticos. También requiere que la Administración ejerza su juicio en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Casa de Valores Multivalores BG S.A. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o en las que los supuestos y estimados son significativos para los estados financieros se describen en la Nota 4.

Los estados financieros de la Casa de Valores Multivalores BG S.A. han sido preparados sobre la base del costo histórico.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, se han publicado enmiendas, mejoras e interpretaciones a las normas existentes que no han entrado en vigencia y que la Compañía no ha adoptado con anticipación. Estas son de aplicación obligatoria a partir de las fechas indicadas a continuación:

Norma	Tipo de cambio	Aplicación obligatoria para ejercicios iniciados a partir de:
NIC 1	Modificación. Requerimientos sobre la agrupación en el otro resultado integral.	1 de julio del 2012
NIC 12	Modificación. Introducción de exención al principio existente para la valoración de activos y pasivos por impuestos diferidos que surgen de inversiones inmobiliarias.	1 de enero del 2012
NIC 19	Modificación. Eliminación del enfoque del corredor y cálculo de los costos financieros sobre una base neta.	1 de enero del 2013
NIC 27	Revisión. Disposiciones sobre los estados financieros separados.	1 de enero del 2013
NIC 28	Revisión. Incluye requerimientos sobre la consolidación de negocios conjuntos y asociadas.	1 de enero del 2013
NIIF 9	Especifica la clasificación y medición de activos y pasivos financieros.	1 de enero del 2013
NIIF 10	Construye concepto de control en la consolidación de estados financieros.	1 de enero del 2013
NIIF 11	Acuerdos conjuntos.	1 de enero del 2013
NIIF 12	Incluye divulgaciones requeridas de todo tipo de intereses en otras entidades.	1 de enero del 2013
NIIF 13	Precisar la definición de valor razonable, fuentes de medición y divulgaciones requeridas.	1 de enero del 2013

La Administración de la Compañía está en proceso de evaluar los impactos de la adopción de estos pronunciamientos; sin embargo, estima que, considerando la naturaleza de sus actividades, no se generará un impacto significativo en los estados financieros en el año de su aplicación inicial.

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

Para efectos de mantener la comparabilidad, los saldos del año 2010 han sido reclasificados.

2.2 Moneda funcional y moneda de presentación

Los estados financieros se preparan en la moneda del ambiente económico primario donde opera la Compañía (moneda funcional). Las cifras incluidas en los estados financieros adjuntos están expresadas en dólares estadounidenses (miles) que corresponde a la moneda funcional y de presentación de la Compañía.

2.3 Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo disponible y depósitos a la vista en bancos, de libre disponibilidad.

2.4 Activos financieros

2.4.1 Clasificación

La Compañía clasifica sus activos financieros en 4 categorías: "activos financieros a valor razonable a través de ganancias o pérdidas", "préstamos y cuentas por cobrar", "activos financieros mantenidos hasta su vencimiento" y "activos financieros disponibles para la venta". La clasificación depende del propósito para el cual se adquirieron los activos financieros. La Administración determina la clasificación de sus activos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial. Al 31 de diciembre del 2011 y del 2010 la Compañía solo mantiene activos financieros en las siguientes categorías:

(a) *Activos financieros a valor razonable a través de ganancias o pérdidas*

Son activos que se mantienen para ser negociados. Un activo financiero se clasifica en esta categoría si es adquirido principalmente para efectos de ser vendido en el corto plazo. Los activos en esta categoría se clasifican como activos corrientes.

(b) *Préstamos y cuentas por cobrar*

Son activos financieros no derivados que dan derecho a pagos fijos o determinables y que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en el activo corriente, excepto por los de vencimiento mayor a 12 meses contados desde la fecha del estado de situación financiera que se presentan como activos no corrientes. Al 31 de diciembre, la Compañía no presenta cuentas por cobrar con vencimiento mayor a 12 meses, por lo que todos estos saldos se incluyen en el activo corriente.

2.4.2 Reconocimiento y medición

Las compras y ventas de activos financieros se reconocen a la fecha de la negociación, fecha en la que la Compañía se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros que se reconocen a valor razonable a través de ganancias o pérdidas se registran inicialmente a su valor razonable y los costos de transacción se reconocen como gasto en el estado de resultados integrales. Los activos financieros a valor razonable a través de ganancias o pérdidas se registran posteriormente a su valor razonable.

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

2.5 Otros activos - Cuotas patrimoniales

Se muestran al costo de adquisición y, por tener vida útil indefinida, su saldo es sometido anualmente a pruebas de deterioro.

2.6 Deterioro de activos

2.6.1 Deterioro de activos no financieros

La Compañía evalúa anualmente la existencia de indicadores de deterioro sobre activos no corrientes. Si existen indicadores, la Compañía estima el monto recuperable del activo deteriorado. Las pérdidas por deterioro corresponden al monto en el que el valor en libros del activo excede a su valor recuperable. El valor recuperable de los activos corresponde al mayor entre el monto neto que se obtendría de su venta o su valor en uso. La Administración ha realizado los análisis pertinentes y considera que no se han producido eventos que indiquen que sus activos no corrientes significativos no podrían recuperarse al menos a su valor en libros.

2.6.2 Deterioro de activos financieros

La Compañía evalúa al final de cada periodo si hay evidencia objetiva de deterioro de un activo financiero o grupo de activos financieros. Si existe deterioro de un activo financiero o grupo de activos financieros la pérdida por deterioro se reconoce solo si hay evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos ocurridos después del reconocimiento inicial del activo (un "evento de pérdida") y que el evento de pérdida (o eventos) tiene un impacto sobre los flujos de efectivo estimados del activo financiero o grupo de activos financieros que puede ser estimado confiablemente.

El monto de la pérdida se mide como la diferencia entre el valor en libros de los activos y el valor presente de los futuros flujos de efectivo estimados descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El valor en libros del activo se reduce y el monto de la pérdida se reconoce en el estado de resultados integrales.

Si, en un periodo posterior, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y dicha disminución se relaciona objetivamente a un evento que haya ocurrido después de que se reconoció dicho deterioro, la reversión de la pérdida por deterioro previamente reconocida se reconoce en el estado de resultados integrales.

La Administración ha realizado los análisis pertinentes y considera que no se han producido eventos que indiquen que sus activos financieros significativos no podrían recuperarse a su valor en libros.

2.7 Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar son obligaciones de pago por bienes o servicios adquiridos en el curso normal de los negocios, reconocidos al valor nominal de las facturas relacionadas, que se aproxima a su costo amortizado. Las cuentas por pagar se clasifican como pasivos corrientes si tienen vencimientos menores a

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

12 meses contados desde la fecha del estado de situación financiera, de lo contrario se presentan como pasivos no corrientes.

2.8 Impuesto a la renta

El impuesto a la renta está conformado por las obligaciones legales por impuesto a la renta corriente y el impuesto a la renta diferido. El impuesto a la renta es reconocido en el estado de resultados integrales, excepto cuando éste se relaciona con partidas registradas directamente en el patrimonio, en cuyo caso el efecto de impuesto se reconoce también en el patrimonio.

(a) *Impuesto a la renta corriente*

El impuesto a la renta corriente se calcula sobre la renta gravable del año utilizando tasas impositivas promulgadas a la fecha del estado de situación financiera.

(b) *Impuesto a la renta diferido*

El impuesto a la renta diferido es aquél que la Compañía espera pagar o recuperar en el futuro por las diferencias temporarias entre el valor en libros de los activos y pasivos y sus correspondientes bases tributarias. Los activos y pasivos por impuestos diferidos son generalmente reconocidos por todas las diferencias temporarias y son calculados a las tasas que estarán vigentes a la fecha en que los pasivos sean pagados y los activos sean realizados.

El impuesto a la renta diferido se provisiona en su totalidad, por el método del pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre las bases tributarias de activos y pasivos y sus respectivos valores mostrados en los estados financieros. El impuesto a la renta diferido se determina usando tasas tributarias que han sido promulgadas a la fecha del estado de situación financiera y que se espera serán aplicables cuando el impuesto a la renta diferido activo se realice o el impuesto a la renta pasivo se pague.

2.9 Participación de los trabajadores en las utilidades

El 15% de la utilidad anual que se 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, dentro de los gastos de personal.

2.10 Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando (i) la Compañía tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de eventos pasados, (ii) es probable que será necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación, y (iii) el monto se ha estimado de forma fiable. Los montos reconocidos como provisión son la mejor estimación de la Administración, a la fecha de cierre de los estados financieros, de los desembolsos necesarios para liquidar la obligación.

2.11 Obligaciones por beneficios de retiro del personal - Jubilación patronal y desahucio

El costo de estos beneficios definido por las leyes laborales ecuatorianas se registra con cargo a los costos y gastos del ejercicio y su pasivo representa el valor presente de la obligación a la fecha del estado de situación financiera que se determina anualmente con base a estudios actuariales practicados por un

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

actuario independiente usando el método de unidad de crédito proyectado. El valor presente de la obligación de beneficio definido se determina descontando los flujos de salida de efectivo estimados usando la tasa de interés del 6.50%. Esta tasa de interés se determina utilizando la tasa de bonos corporativos de alta calidad denominados en la misma moneda en la que los beneficios serán pagados y que tienen términos que se aproximan a los términos de la obligación por pensiones hasta su vencimiento.

Las hipótesis actuariales incluyen estimaciones (variables) tales como tasa de descuento, tasa de mortalidad, edad, sexo, años de servicio, remuneraciones, incremento futuro de remuneraciones, tasa de rotación, entre otras. El efecto, positivo o negativo, de los cambios en las estimaciones utilizadas se reconoce directamente en el estado de resultados integrales.

2.12 Reconocimiento de ingresos

(a) Comisiones por servicios (intermediación y administración) y asesorías financieras

Las comisiones por servicios y asesorías financieras se reconocen al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, neta de impuestos.

Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento o rebaja comercial que la Compañía pueda otorgar.

(b) Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen sobre la base de la proporción de tiempo transcurrido de los activos financieros adquiridos (inversiones a valor razonable a través de ganancias y pérdidas), usando el método de interés efectivo.

3. ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

3.1 Factores de riesgo financiero

Las actividades de la Compañía la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (que comprende a los riesgos de precio y tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa general de administración de riesgos de la Compañía se concentra principalmente en lo impredecible de los mercados financieros y trata de minimizar potenciales efectos adversos en su desempeño financiero.

El Grupo Financiero Banco de Guayaquil cuenta con una Unidad de Riesgos que tiene bajo su responsabilidad administrar los riesgos del Grupo mediante la identificación, medición, control y monitoreo de los mismos. Para tal efecto, cuenta con un conjunto de estrategias, políticas, procesos, procedimientos y límites para ejecutar su gestión, de acuerdo al perfil de riesgo definido y los objetivos de rentabilidad, liquidez y solvencia contenidos en el plan Estratégico del Grupo.

En línea con lo anterior, se ha implementado un conjunto de políticas y metodologías que permiten gestionar los riesgos de crédito, mercado y liquidez. El cumplimiento de las políticas y límites de exposición es monitoreado de manera permanente por la Unidad de Riesgos y presentado periódicamente a los respectivos comités, para su control y definición de estrategias a seguir en caso de que amerite revisión de las políticas.

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

En el caso específico de la Casa de Valores Multivalores BG S.A., las políticas y límites establecidos para la gestión y administración del portafolio de inversiones permiten mitigar el riesgo de contraparte, de liquidez y de mercado.

(a) Riesgo de mercado

(i) Riesgo de precio

La Compañía está expuesta al riesgo de fluctuaciones en los precios de sus inversiones mantenidas y clasificadas en su estado de situación financiera como inversiones a valor razonable a través de ganancias y pérdidas. La Gerencia reduce su exposición al riesgo de precio invirtiendo sus excedentes de liquidez principalmente en títulos de renta fija emitidos por instituciones financieras, los cuales tienen portafolios diversificados. Es decir, la diversificación de la cartera de inversiones permite reducir su exposición al riesgo de precio. Dicha diversificación se efectúa de acuerdo con límites establecidos por la Administración.

(ii) Riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable y los flujos de efectivo

Debido a que la Compañía no registra pasivos que generen intereses no está expuesta al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo ni sobre el valor razonable de su deuda. Los instrumentos financieros que generan intereses corresponden principalmente a las inversiones en avales y letras de cambio en bancos con calificación AAA así como obligaciones, papel comercial y valores de titularización crediticia en entidades de adecuada solvencia patrimonial que generan intereses a tasas fijas y exponen a la Compañía al riesgo de tasa de interés sobre su valor razonable; sin embargo, la Administración estima que este riesgo es irrelevante porque no se esperan variaciones relevantes entre el valor razonable de estos activos con relación a su costo tomando en consideración principalmente su naturaleza y sus plazos de vencimiento.

La Administración coloca sus excedentes de efectivo en las referidas instituciones financieras, ya que ofrecen mejores rendimientos y tomando en consideración su calificación de riesgo. El objetivo de la Administración es tratar de mantener constante el valor de estos excedentes hasta el momento en que sean requeridos y para dar cumplimiento a las disposiciones vigentes.

(b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que una de las partes incumpla con sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la Compañía. La Compañía está expuesta al riesgo de crédito en sus actividades de inversión. Para mitigar este riesgo ha adoptado una política de involucrarse solamente con emisores que cuenten con una calificación de riesgo mínima conforme las políticas corporativas sobre la materia y además practica la diversificación del portafolio.

(c) Riesgo de liquidez

La Administración mantiene suficiente efectivo y equivalentes así como la disponibilidad de financiamiento a través de un número adecuado de fuentes de financiamiento comprometidas y la capacidad de cerrar posiciones de mercado. En este sentido la Compañía no está expuesta a riesgos significativos de liquidez ya que históricamente los flujos de efectivo de sus operaciones le han permitido mantener lo suficiente para atender sus obligaciones.

La Compañía monitorea permanentemente las reservas de liquidez sobre la base del análisis permanente de su capital de trabajo y de proyecciones de sus flujos de efectivo que toman en consideración

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

principalmente el flujo de las actividades operativas y de inversión. Al 31 de diciembre del 2011 el efectivo y equivalentes de efectivo es 1,18 veces el total del pasivo corriente (1,07 veces en el año 2010) y la relación del activo corriente sobre el pasivo corriente es de 7.61 veces (5.13 veces en el año 2010).

3.2 Administración del riesgo de capital

Los objetivos de la Compañía al administrar el capital son el salvaguardar su capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital.

La política de la Compañía es la de financiar todos sus proyectos, de corto y de largo plazo, con sus propios recursos operativos. Con este objetivo la Administración mantiene una estructura de capital acorde al total de sus activos permanentes.

4. ESTIMADOS Y CRITERIOS CONTABLES CRITICOS

Los estimados y criterios usados son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo la expectativa de ocurrencia de eventos futuros que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias.

4.1 Estimados y criterios contables críticos

La Compañía efectúa estimaciones y supuestos respecto del futuro. Las estimaciones contables resultantes por definición muy pocas veces serán iguales a los resultados reales.

Estas estimaciones se realizan en función de la mejor información disponible sobre los hechos analizados. En cualquier caso, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso de forma prospectiva. Las principales estimaciones y sus supuestos se presentan a continuación:

(a) Impuestos

La determinación de las obligaciones y gastos por impuestos requiere de interpretaciones a la legislación tributaria aplicable. La Compañía cuenta con asesoría profesional en materia tributaria al momento de tomar alguna decisión sobre asuntos tributarios. Aún cuando la Administración considera que sus estimaciones en materia tributaria son prudentes y conservadoras, pueden surgir discrepancias con la administración tributaria en la interpretación de normas que requieran de ajustes por impuestos en el futuro.

(b) Obligaciones por beneficios por retiros del personal

El valor presente de las obligaciones por planes de pensión depende de un número de factores que se determinan sobre bases actuariales usando un número de supuestos. Los supuestos usados al determinar el costo neto por pensiones incluyen una tasa de descuento. Cualquier cambio en estos supuestos tendrá impacto en el valor en libros de la obligación por planes de pensión.

Los supuestos clave para establecer las obligaciones por planes pensión se basan en parte en las condiciones actuales del mercado.

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

5. INSTRUMENTOS FINANCIEROS POR CATEGORIA

La composición de los instrumentos financieros es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	Corriente	Corriente
Activos financieros medidos al costo y/o valor nominal		
Efectivo y equivalentes de efectivo	227	318
Préstamos y cuentas por cobrar	<u>47</u>	<u>59</u>
	<u>274</u>	<u>377</u>
Activos financieros medidos al valorar razonable		
Inversiones a valor razonable a través de ganancias y pérdidas	<u>1,163</u>	<u>1,128</u>
Total activos financieros	<u>1,437</u>	<u>1,505</u>
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Cuentas por pagar	<u>192</u>	<u>298</u>
Total pasivos financieros	<u>192</u>	<u>298</u>

Valor razonable de los activos financieros

El valor en libros del efectivo y efectivo equivalente corresponde a su valor razonable. El valor en libros de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable debido a su naturaleza de corto plazo.

Dadas las características de las inversiones a valor razonable a través de ganancias y pérdidas que posee la Compañía (pólizas de acumulación, papel comercial y similares), el valor en libros de estos instrumentos se aproxima a su valor razonable.

6. CALIDAD CREDITICIA DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS

La Compañía utiliza un sistema de evaluación crediticia para sus clientes, basado en los siguientes riesgos:

- La existencia de dificultades financieras significativas por parte del deudor.
- La probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera.
- La falta de pago se considera un indicador de que la cuenta por cobrar se ha deteriorado.

Si bien la Administración realiza estos procedimientos para sus instrumentos financieros, al 31 de diciembre del 2011 y del 2010 no se ha presentado evidencia de deterioro en los saldos respectivos.

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

**NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)**

7. INVERSIONES A VALOR RAZONABLE A TRAVES DE GANANCIAS Y PERDIDAS

Composición:

	Tasa anuales de rendimiento %		Fecha de vencimiento		2011	2010
	2011	2010	2011	2010		
Avales						
Banco de Guayaquil S.A.	4.25 - 5.50	4.25 - 5.00	8/05/2012	15/03/2011	306	305
Letras de cambio						
Banco Produbanco S.A.	4.50		6/02/2012		11	-
Banco Pichincha C.A.	5.75		7/10/2012		48	-
Banco del Austro S.A.	6.00	5.00	6/04/2012	4/03/2011	57	22
Banco Bolivariano C.A.	5.00		6/06/2012		57	-
Banco Internacional S.A.		5.50		4/01/2011	-	97
Certificados de depósito						
Banco Machala S.A.	4.00	4.25	16/04/2012	18/04/2011	13	13
Banco Procredit S.A.		3.00		1/02/2011	-	53
Banco del Pacifico S.A.		3.30		3/01/2011	-	102
Certificados de inversión						
Diners Club del Ecuador S.A.	5.40		7/05/2012		14	-
Pólizas de acumulación						
Banco de Guayaquil S.A.	4.00 - 4.50		20/07/2012		21	-
Obligaciones						
Banco de Guayaquil S.A.		7.30		29/03/2011	-	112
Hotelera Quito S.A.		8.00		27/09/2011	-	2
Plásticos del Litoral Plastilit S.A.		7.28		30/08/2011	-	38
Papel comercial						
Banco Promerica S.A.	7.00		5/04/2012		50	-
Diners Club del Ecuador S.A.	5.20		9/04/2012		148	-
Corporación de Desarrollo Hipotecario CTH S.A.		5.09		26/03/2011	-	100
Acciones						
Decevale S.A.					27	27
Obligaciones						
Envases de Litoral S.A.	6.53 - 7.00	6.30	5/08/2013	29/08/2012	39	71
Gisis S.A.	6.53 - 7.00	6.28	16/12/2014	2/09/2012	55	57
Dipac Manta S.A.	7.53	7.30	9/07/2013	9/07/2013	2	3
Concerroazul S.A.	7.00		25/02/2016		100	-
Tiendas Industriales Asociadas TIA S.A.	7.50		29/07/2015		48	-
Valores de titularización						
Interoc S.A.	7.53	7.28	23/06/2013	23/06/2013	56	93
Hotel Colón Guayaquil S.A.	7.53	7.30	4/05/2013	4/05/2013	20	33
Artes Gráficas Senefelder C.A.	7.28		25/03/2014		27	-
La Fabril S.A.	7.53		23/01/2013		14	-
Contecon S.A.	7.03		31/10/2016		50	-
					<u>1,163</u>	<u>1,128</u>

La Administración informa que: i) estas inversiones no están afectadas con gravámenes ni restricciones; y ii) efectúa arquezos físicos de su portafolio de inversiones mensualmente.

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

**NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010**
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

8. OTROS ACTIVOS

Composición:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Depósitos en garantía por operaciones bursátiles (1)	34	27
Cuota patrimonial - Bolsa de Valores de Guayaquil	58	58
Cuota patrimonial - Bolsa de Valores de Quito	<u>74</u>	<u>74</u>
	<u>166</u>	<u>159</u>

- (1) Corresponde a valores entregados a la Bolsa de Valores de Guayaquil y Bolsa de Valores de Quito, para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones frente a sus comitentes y a la Bolsa, de acuerdo a lo establecido en la Ley de Mercado de Valores.

9. CUENTAS POR PAGAR

Composición:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Impuestos por pagar (1)	36	50
Participación de los empleados en las utilidades	4	13
Beneficios sociales	3	8
Por intermediación	139	200
Otros	<u>10</u>	<u>27</u>
	<u>192</u>	<u>298</u>

- (1) Incluye principalmente impuesto a la renta corriente por US\$m.17 (2010: US\$m.33), y US\$m.18 (2010: US\$m.17) de retenciones en la fuente de impuesto a la renta.

10. RESTRICCIONES SOBRE EL PASIVO

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010 las siguientes disposiciones vigentes, fueron cumplidas por la Compañía:

- 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.
- El índice de portafolio propio debe ser menor o igual a 2.
- El índice de endeudamiento debe ser menor o igual a 2.

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

**NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010**
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

- El índice de suficiencia patrimonial debe ser mayor o igual a 1.
- El índice de liquidez debe ser mayor o igual a 1.

11. SITUACION FISCAL

Los años 2008 al 2011, se encuentran abiertos a revisión fiscal por parte de las autoridades correspondientes.

(a) Impuesto a la renta

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables. Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 24% (2010: 25%) de las utilidades gravables, la cual se reduce al 14% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente. La Compañía calculó la provisión para impuesto del año 2011 a la tasa del 24% y para el año 2010 a la tasa del 25%.

Conciliación del resultado contable-tributario

A continuación se detalla la determinación del impuesto sobre los años terminados al 31 de diciembre del 2011 y 2010:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Utilidad antes de participación laboral e impuestos	73	155
Menos: Participación laboral	(11)	(23)
Menos: efecto de aplicación NIIF	<u>1</u>	<u>1</u>
	<u>63</u>	<u>133</u>
Utilidad antes de impuestos para efectos fiscales (No considera efecto de impuesto diferido)	50	132
Más: Gastos no deducibles	<u>21</u>	<u>1</u>
Base imponible total	71	133
Tasa de impuesto a la renta	<u>24%</u>	<u>25%</u>
Impuesto a la renta corriente por pagar	<u>17</u>	<u>33</u>

El gasto del impuesto a la renta incluido en el estado de resultados integrales se desgrega como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Impuesto a la renta corriente - Impuestos por pagar	17	33
Impuesto a la renta diferido:		
Generación de impuesto por diferencias temporales (1)	<u>1</u>	<u>1</u>
	<u>18</u>	<u>34</u>

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

**NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)**

- (1) Originado principalmente en las diferencias no deducibles de jubilación patronal y bonificación por desahucio.

Anticipo mínimo de impuesto a la renta

A partir del ejercicio fiscal 2010 entró en vigor la norma que exige el pago de un "anticipo mínimo de impuesto a la renta", cuyo valor es calculado en función a las cifras del año anterior y en base del 0.2% del patrimonio total, 0.2% del total de costos y gastos deducibles a efecto de impuesto a la renta, 0.4% del activo total y el 0.4% de los ingresos gravables a efecto del impuesto a la renta anterior.

La referida norma estableció que en caso de que el impuesto a la renta causado sea menor que el monto del anticipo mínimo, este último se convertirá en impuesto a la renta definitivo, a menos que el contribuyente solicite al Servicio de Rentas Internas su devolución, lo cual podría ser aplicable en limitadas circunstancias descritas en la norma que rige este anticipo.

Durante el 2011 la Compañía determinó que el anticipo mínimo de impuesto a la renta para dicho año, siguiendo las bases antes descritas, ascendía a US\$m.16, monto que no supera el impuesto a la renta expuesto anteriormente de US\$m.17, por este motivo se incluyó dicho monto en el estado de resultados integrales como impuesto a la renta causado.

Impuesto a la renta diferido

El saldo al 31 de diciembre del 2011 (US\$m. 2) y 2010 (US\$m. 1) del impuesto a la renta diferido activo resulta de las siguientes partidas temporales:

	2011	2010
Diferencias temporales gravables:		
Jubilación patronal	7	3
Desahucio	1	1
	<u>8</u>	<u>4</u>
Tasa de impuesto a la renta	24%	25%
Total impuesto diferido deudor al final del año	2	1
Total impuesto diferido deudor al inicio del año	1	-
Crédito a los resultados del año	<u>1</u>	<u>1</u>

El movimiento bruto de la cuenta de impuesto a la renta diferido es el siguiente:

Al 1 de enero de 2010	-
Crédito a resultados por impuestos diferidos	1
Al 31 de diciembre del 2010	<u>1</u>
Crédito a resultados por impuestos diferidos	1
Al 31 de diciembre del 2011	<u>2</u>

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

**NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)**

El impuesto a la renta mostrado en el estado de resultados integrales difiere del monto teórico que hubiera resultado de aplicar la tasa del impuesto sobre la utilidad gravable, tal y como se muestra a continuación:

	2011	2010
Utilidad antes del impuesto a la renta	50	132
Tasa de impuesto a la renta	24%	25%
Impuesto a la renta teórico	12	33
(+) Partidas permanentes (2011: 24%, 2010: 25%)	5	-
Impuesto a la renta del año	<u>17</u>	<u>33</u>

(b) Otros asuntos

El 29 de diciembre de 2010 se publicó el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones que entró en vigencia a partir de enero del 2011.

Entre algunos de los temas se incluyen: determinación y pago del salario digno, establecimiento de zonas especiales de desarrollo económico como un destino aduanero, reformas tributarias aduaneras (exigibilidad, extinción, exenciones), exoneración del pago del impuesto a la renta hasta por 5 años para el desarrollo de inversiones nuevas y productivas, nuevas deducciones del 100% adicional por depreciación de maquinarias y equipos que preserven el medio ambiente y la reducción progresiva de la tasa del impuesto a la renta en 1% anual, iniciando en el 2011 hasta llegar a una tasa del 22% en el 2013.

12. OBLIGACIONES POR BENEFICIOS DE RETIRO DEL PERSONAL

Jubilación patronal

El saldo de la provisión para jubilación patronal al 31 de diciembre del 2011 y 2010 corresponde al 100% del valor actual de la reserva matemática calculada actuarialmente por un profesional independiente para todos los trabajadores que se encontraban prestando servicios a la Compañía a dichas fechas.

El estudio actuarial está basado en las normas que sobre este beneficio contiene el Código de Trabajo, habiéndose aplicado una tasa anual de descuento del 6.50% para la determinación del valor actual de la reserva matemática.

Desahucio

Esta provisión cubre los beneficios de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador por el equivalente del veinticinco por ciento de la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la empresa. Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, dichos pasivos se determinan con base en estudios actuariales practicados por un profesional independiente, y se provisionan con cargo a los resultados del ejercicio.

Dichos beneficios no están fondeados a la fecha y los montos provisionados al 31 de diciembre del 2011 y 2010 comprenden:

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

**NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)**

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Obligaciones en el estado de situación financiera</u>		
Jubilación patronal	7	5
Desahucio	<u>1</u>	<u>1</u>
	<u>8</u>	<u>6</u>
 <u>Cargo en resultados integrales (1)</u>		
Jubilación patronal	2	3
Desahucio	<u>-</u>	<u>1</u>
	<u>2</u>	<u>4</u>

(1) Incluido en Gastos de personal.

El movimiento del pasivo reconocido en el estado de situación financiera fue como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Jubilación patronal</u>		
Al 1 de enero	5	2
Provisiones del año según cálculo actuarial	<u>2</u>	<u>3</u>
Al 31 de diciembre	<u>7</u>	<u>5</u>
 <u>Desahucio</u>		
Al 1 de enero	1	-
Provisiones del año según cálculo actuarial	<u>-</u>	<u>1</u>
Al 31 de diciembre	<u>1</u>	<u>1</u>

Los montos reconocidos en el estado de resultados integrales de estos beneficios corresponden a los costos de los servicios y son:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Jubilación patronal	<u>2</u>	<u>3</u>
Desahucio	<u>-</u>	<u>1</u>
	<u>2</u>	<u>4</u>

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

Los principales supuestos actuariales usados fueron los siguientes:

	2011	2010
Tasa de descuento	6.50%	6.50%
Tasa de inflación	5.41%	3.33%
Futuro incremento salarial	2.40%	2.40%
Futuro incremento de pensiones	2.00%	2.00%
Tasa de mortalidad (1)	TM IESS 2002	TM IESS 2002
Tasa de incidencia de invalidez (1)	TM IESS 2002	TM IESS 2002
Tasa de rotación	4.90%	4.90%
Jubilados a la fecha	-	-
Antigüedad para jubilación (Hombres y mujeres)	25 años	25 años

- (1) Corresponden a las Tablas del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) publicadas en el Registro oficial No. 650 del 28 de agosto del 2002.

13. CAPITAL

El capital autorizado al 31 de diciembre del 2011 y 2010 asciende a US\$m 1,870, el cual está suscrito y pagado en US\$m.1,265 (2010: US\$m.992), dividido en acciones ordinarias nominativas de \$1 cada una.

Las Juntas Generales de Accionistas celebradas el 30 de marzo, 26 de septiembre y 11 de noviembre del 2011, resolvieron aumentar el capital de la Compañía en función de las utilidades generadas en el ejercicio 2010 y resultados acumulados en la suma de US\$m.273.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 14 de diciembre del 2011, resolvió efectuar el cambio en la razón social así como una disminución del capital suscrito y pagado de la Compañía. A la fecha de emisión de estos estados financieros, este asunto, se encuentra en proceso de aprobación por parte de la Superintendencia de Compañías.

14. RESERVA LEGAL

La normativa vigente requiere que se transfiera a la reserva legal por lo menos el 10% de la utilidad neta anual, hasta que la reserva llegue por lo menos al 50% del capital social. Dicha reserva no puede distribuirse como dividendos en efectivo, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede utilizarse para cubrir pérdidas de operaciones o para capitalizarse.

15. TRANSACCIONES ENTRE PARTES RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de los saldos y las principales transacciones realizadas durante los años 2011 y 2010 con entidades relacionadas. Se incluye bajo la denominación de entidades relacionadas a las compañías en las que se mantiene participación accionaria o accionistas comunes.

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

**NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010**
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

(a) *Activo disponible e inversiones*

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Efectivo y equivalente de efectivo</u>		
Banco de Guayaquil S.A.	227	317
<u>Inversiones a valor razonable a través de pérdidas y ganancias</u>		
Banco de Guayaquil S.A.	326	415
<u>Cuentas por cobrar</u>		
Banco de Guayaquil S.A.	-	17
Río Guayas Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	3	2
	<u>556</u>	<u>751</u>

No se han efectuado con partes no vinculadas operaciones equiparables a las indicadas precedentemente.

(b) *Ingresos y gastos*

Durante el 2011 y 2010, se han realizado diversas transacciones con compañías y partes relacionadas que han originado ingresos y gastos registrados en las cuentas de resultados correspondientes. A continuación se resumen los montos de las principales transacciones:

<u>Ingresos</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Intereses ganados</u>		
Banco de Guayaquil S.A.	21	25
<u>Comisiones ganadas</u>		
Banco de Guayaquil S.A.	194	193
Río Guayas Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	55	33
Banisi S.A.	4	1
	<u>274</u>	<u>252</u>
<u>Gastos operacionales (incluidos en Servicios de terceros)</u>		
Gastos de administración Banco Guayaquil S.A. (1)	<u>883</u>	<u>853</u>

- (1) Incluye principalmente gastos de publicidad, mantenimiento y reparaciones, incentivos a empleados, capacitación, suministros y útiles de oficina, comunicaciones, telefonía IP y celular, energía, entre otros.

No se han efectuado con partes no vinculadas operaciones equiparables a las indicadas precedentemente.

(c) *Compensación de la gerencia clave*

La gerencia clave corresponde a la Gerencia General. La compensación pagada o por pagar a la gerencia clave por sus servicios se muestra a continuación:

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

**NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)**

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Salarios y otros beneficios a corto plazo del personal	49	44
Jubilación patronal y desahucio	<u>1</u>	<u>1</u>
	<u>50</u>	<u>45</u>

16. ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, el activo y pasivo corriente ascienden a US\$m.1,462 (2010: US\$m.1,529) y US\$m.192, (2010: US\$m.298), por lo tanto, el capital de trabajo asciende a US\$m.1,270 (2010: US\$m.1,231).

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 2011 y 2010, este índice asciende a 7.61 y 5.13 respectivamente.

17. INGRESOS POR COMISIONES

Por los años terminados el 31 de diciembre del 2011 y del 2010, comprenden:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Comisiones intermediación bursátil (1)	806	971
Otras comisiones (2)	20	20
Comisiones operaciones extrabursátiles (3)	8	10
Comisiones administración de portafolios	<u>41</u>	<u>29</u>
	<u>875</u>	<u>1,030</u>

- (1) En el año 2011, se efectuó aproximadamente 3,000 operaciones de intermediación (2010: 4,000).
- (2) Durante el año 2011, la Compañía recibió otras comisiones de la Corporación Civil Bolsa de Valores de Guayaquil por promoción y difusión de servicios de asesoría.
- (3) En el año 2011, la Compañía realizó 35 operaciones de intermediación en el mercado extrabursátil (2010: 40).

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S.A.

**NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)**

18. GASTOS DEL PERSONAL

Por los años terminados el 31 de diciembre del 2011 y del 2010, comprenden:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Salarios y otros beneficios a corto plazo del personal	235	194
Jubilación patronal y desahucio	3	3
Participación de los empleados en las utilidades	11	23
Otros beneficios sociales	43	8
	<u>292</u>	<u>228</u>

19. CUENTAS DE ORDEN

Composición:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Por administración de portafolio		
Río Guayas Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	25,446	13,392
Compañía de Seguros Ecuatoriano-Suiza S.A.	-	6,029
Sweaden Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	2,000	2,008
COFACE S.A.	1,689	907
Cooperativa de Ahorro y Crédito Banco de Guayaquil	1,343	918
Personas naturales	972	1,019
Otros	53	560
	<u>31,503</u>	<u>24,833</u>

La Compañía mantiene adecuada custodia de los valores recibidos en administración.

20. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2011 y la fecha de preparación de estos estados financieros (14 de enero del 2012) 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.

* * *