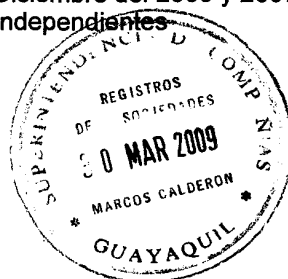


**CASA DE VALORES
MULTIVALORES BG S.A.**

Estados Financieros por los
Años Terminados el 31 de Diciembre del 2008 y 2007
e Informe de los Auditores Independientes



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas de
Casa de Valores MULTIVALORES BG S.A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Casa de Valores MULTIVALORES BG S.A. al 31 de diciembre del 2008 y 2007, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de caja 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 basada en nuestras auditorías.

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

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Casa de Valores MULTIVALORES BG S.A. al 31 de diciembre del 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Deloitte & Touche

SC-RNAE 019
Enero 23, 2009



Jaime Castro H.

Jaime Castro H.
Socio
Registro # 0.7503

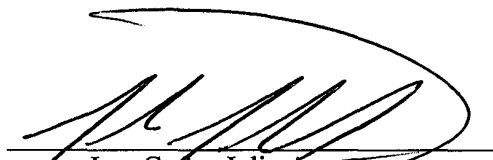
CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S. A.

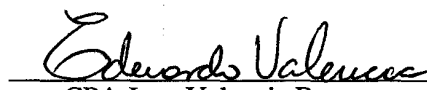
BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

(Expresados en miles de U. S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Bancos	8	640	872
Inversiones	4,8	830	919
Cuentas por cobrar	8	23	29
Otros activos	5	<u>131</u>	<u>110</u>
TOTAL		<u>1,624</u>	<u>1,930</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	9	<u>13</u>	<u>13</u>
 <u>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
PASIVOS , cuentas por pagar	6	<u>513</u>	<u>956</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	7		
Capital social		747	653
Reserva legal		86	73
Reserva de capital		76	76
Utilidades retenidas		<u>202</u>	<u>172</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>1,111</u>	<u>974</u>
TOTAL		<u>1,624</u>	<u>1,930</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS	9	<u>13,497</u>	<u>11,230</u>

Ver notas a los estados financieros


Ing. Carlos Julio Arosemana
Gerente General


CPA Juan Valencia Barrera
Contador General

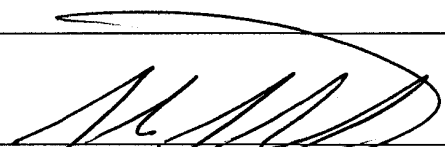
CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S. A.

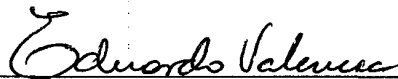
**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007**

(Expresados en miles de U. S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
INGRESOS:			
Comisiones	8	1,275	680
Ingresos por asesoría financiera		156	114
Intereses ganados	8	91	57
Utilidad en venta de títulos valores		16	27
Dividendos ganados		33	31
Otros		<u>31</u>	
Total		<u>1,602</u>	<u>909</u>
EGRESOS:			
Servicios de terceros	8	1,133	543
Gastos de personal		144	102
Impuestos y contribuciones		22	18
Comisiones e intereses pagados		86	22
Pérdida en venta de títulos valores		10	31
Otros		<u>2</u>	<u>12</u>
Total		<u>1,397</u>	<u>728</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA		<u>205</u>	<u>181</u>
MENOS:			
Participación a empleados		(31)	(27)
Impuesto a la renta	6	(37)	(23)
Total		<u>(68)</u>	<u>(50)</u>
UTILIDAD NETA		<u>137</u>	<u>131</u>

Ver notas a los estados financieros


Ing. Carlos Julio Arosemana
Gerente General


CPA Juan Valencia Barrera
Contador General

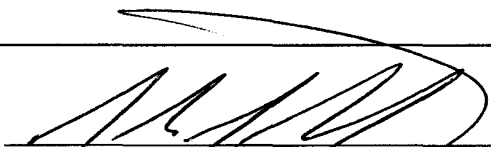
CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S. A.

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007**

(Expresados en miles de U. S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2006	565	63	76	139	843
Utilidad neta				131	131
Capitalización	<u>88</u>	<u>10</u>	<u>—</u>	<u>(98)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2007	653	73	76	172	974
Utilidad neta				137	137
Capitalización	<u>94</u>	<u>13</u>	<u>—</u>	<u>(107)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2008	<u>747</u>	<u>86</u>	<u>76</u>	<u>202</u>	<u>1,111</u>

Ver notas a los estados financieros


Ing. Carlos Julio Arosemana
Gerente General


CPA Juan Valencia Barrera
Contador General

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S. A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007**

(Expresados en miles de U. S. dólares)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	1,437	849
Pagado a proveedores y empleados	(1,806)	(126)
Intereses pagados	(86)	(22)
Intereses ganados	91	57
Otras rentas ganadas	80	
Impuesto a la renta	(37)	(21)
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación	(321)	737
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Compra de inversiones		(254)
Venta de inversiones	89	—
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de inversión	89	(254)
BANCOS:		
Incremento neto (disminución) durante el año	(232)	483
Comienzo del año	872	389
FIN DEL AÑO	640	872

(Continúa...)

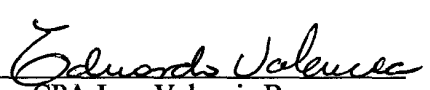
CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S. A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007**
(Expresados en miles de U. S. dólares)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	137	131
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	6	(4)
Cuentas por pagar	(443)	618
Otros activos	<u>(21)</u>	<u>(8)</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>(321)</u>	<u>737</u>

Ver notas a los estados financieros


Ing. Carlos Julio Arosemena
Gerente General


CPA Juan Valencia Barrera
Contador General

CASA DE VALORES MULTIVALORES BG S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

1. OPERACIONES

Casa de Valores MULTIVALORES BG S. A., fue constituida el 16 de agosto de 1993 e inició sus operaciones a partir del 6 de mayo de 1994, está autorizada para ejercer la intermediación de valores y todas las actividades previstas por el Artículo No. 58 de la Ley de Mercado de Valores.

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 e inscritos en el Registro de Mercado de Valores. 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. La Compañía opera en las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito.

La Compañía es una Subsidiaria del Banco de Guayaquil S. A. y forma parte del grupo financiero del mismo nombre. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, el Banco de Guayaquil S. A. se hace responsable de las pérdidas patrimoniales de las instituciones del Grupo Financiero, hasta por el valor de sus propios activos. El Banco de Guayaquil S. A. tiene convenios de responsabilidad con cada una de las entidades que conforman el Grupo Financiero.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros son preparados en U. S. dólares. 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:

Bancos – Representa valores depositados en cuentas corrientes en bancos relacionados.

Inversiones - Están constituidas por inversiones de renta fija y renta variable, las cuales están valuadas a valor de mercado o costo el menor.

Otros Activos – Corresponden principalmente al valor de las cuotas patrimoniales para la constitución de la Corporación Civil Bolsa de Valores de Guayaquil y Quito, necesarias para la operación de la Compañía. Se muestran al costo histórico.

Comisiones Ganadas - Se registran en resultados en base a su causación. El porcentaje y forma de cálculo de las comisiones están establecidos por las Bolsas de Valores y entidades legalmente autorizadas.

Impuesto a la Renta - De conformidad con disposiciones legales, a partir del año 2001, la tasa del impuesto a la renta se establece en el 25% sobre las utilidades sujetas a distribución.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La variación en los índices de precios al consumidor en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos preparados en U.S. dólares por los años terminados el 31 de diciembre del 2008 y 2007. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando dicha circunstancia.

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>
2006	3
2007	3
2008	9

4. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

<u>Por tipo de inversión</u>	<u>Tasas anuales</u> <u>de rendimiento</u> <u>%</u>		<u>Plazos</u> <u>Aproximados</u> <u>en meses</u>		<u>... Diciembre 31...</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
					<u>(en miles de U. S. dólares)</u>	
Vencimientos de hasta 3 meses:						
Avales	5.00	6.50	2-3	2-3	79	74
Letras de cambio	5.50		1		172	
Certificado de Depósito	6.75		3		102	
Papel Comercial		5.98		1		100
Subtotal					353	174
Vencimientos mayores a 3 meses:						
Acciones					17	89
Titularización de cartera		8.00		6		76
Obligaciones	8	8.31	37-45	45	283	338
PASAN:					300	503

<u>Por tipo de inversión</u>	Tasas anuales de rendimiento		Plazos Aproximados		... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
					(en miles de U. S. dólares)	
VIENEN:					300	503
Certificados de depósito	4.25	4.78	6	3-4	13	13
Avales	6.04	6.70	4-10	4-6	164	181
Otros		7.00		5		<u>48</u>
Subtotal					<u>477</u>	<u>745</u>
Total					<u>830</u>	<u>919</u>

5. OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, Otros activos, incluye principalmente acciones y participaciones por el valor de las cuotas patrimoniales para la constitución de la Corporación Civil Bolsa de Valores de Guayaquil y Quito y acciones en Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores, DECEVALE S. A. por US\$83,604.

6. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(en miles de U. S. dólares)	
Por intermediación	424	892
Impuesto a la renta	37	23
Proveedores	7	8
Participación a empleados	10	9
Otras	<u>35</u>	<u>24</u>
Total	<u>513</u>	<u>956</u>

Por intermediación – Representan anticipos entregados por los clientes para futuras negociaciones

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. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a empleados	174	154
Gastos no deducibles	7	6
Ingresos exentos	<u>(33)</u>	<u>(31)</u>
Utilidad gravable	<u>148</u>	<u>129</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados 25%	37	9
Impuesto a la renta cargado a resultados 15%	—	<u>14</u>
Total	<u>37</u>	<u>23</u>

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	23	21
Provisión del año	37	23
Pagos efectuados	<u>(23)</u>	<u>(21)</u>
Saldos al fin del año	<u>37</u>	<u>23</u>

Las declaraciones de impuesto a la renta no han sido revisadas por parte de las autoridades tributarias desde la fecha de constitución de la Compañía, agosto de 1993, y se encuentran abiertas para su revisión de acuerdo con disposiciones legales desde el año 2004, sobre las cuales podrían surgir diferencias de criterio con el Servicio de Rentas Internas en cuanto al tratamiento fiscal sobre los ingresos y gastos de la Compañía.

Participación a Empleados - De conformidad con disposiciones legales, los empleados 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.

7. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 746,729 acciones en el año 2008 de US\$1.00 valor nominal unitario (652,729 en el año 2007).

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

Reserva 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 a esta cuenta.

8. SALDOS Y TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Los principales saldos y transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2008 y 2007, se desglosan como sigue:

	<u>2008</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2007</u>
Bancos	640	872
Inversiones		198
Cuentas por cobrar	<u>4</u>	<u>2</u>
Total Activo	<u>644</u>	<u>1,072</u>
Ingresos operacionales:		
Comisiones ganadas	376	228
Intereses ganados	<u>7</u>	<u>—</u>
Total Ingresos	<u>383</u>	<u>228</u>
Gastos operacionales:		
Servicios de terceros	1,039	504
Gastos de personal	<u>—</u>	<u>15</u>
Total gastos	<u>1,039</u>	<u>519</u>

9. CUENTAS DE ORDEN

Un resumen de las cuentas de orden es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<u>Cuentas de Orden Deudoras:</u>		
Valores y bienes propios en poder de terceros	<u>13</u>	<u>13</u>
<u>Cuentas de Orden Acreedoras:</u>		
Administración de recursos de terceros	<u>13,497</u>	<u>11,230</u>

Un detalle del portafolio administrado de terceros es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Acciones	1,560	1,816
Obligaciones convertibles y en garantía	4,044	3,359
Certificados de depósito a plazo	3,522	2,775
Bonos del estado	20	140
Certificados de inversión	1,107	1,445
Pólizas de acumulación	1,026	333
Otros	<u>2,218</u>	<u>1,362</u>
Total	<u>13,497</u>	<u>11,230</u>

10. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2008 y la fecha del informe de los auditores independientes (enero 23 del 2009) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
