DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los accionistas
**Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos
para el Desarrollo "Invidepro" S.A.**
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado el balance general de Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos para el Desarrollo "Invidepro" S.A., al 31 de diciembre de 1995 y los estados conexos de resultados, inversión de los accionistas y de flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basándonos en nuestra auditoría.
2. Nuestro examen se efectuó de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren de la planeación y ejecución de una auditoría que tenga como objetivo obtener una seguridad razonable y determinar si los estados financieros se encuentran libres de errores importantes. La auditoría incluyó aquellas pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que respaldan las transacciones registradas y su revelación en los estados financieros. La auditoría también incluyó la determinación del uso de los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y de las estimaciones importantes realizadas por la Gerencia, así como la evaluación en conjunto de la presentación de los estados financieros. Creemos que la auditoría efectuada establece bases razonables para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros anteriormente referidos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos para el Desarrollo "Invidepro" S.A., al 31 de diciembre de 1995 y los resultados de sus operaciones y los cambios en el flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Naranjo López L.

19 de enero de 1996
Guayaquil, Ecuador

Edgar Naranjo L.

Edgar Naranjo L.
Licencia Profesional No.16.485
Superintendencia de Compañías No.015

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS**PARA EL DESARROLLO "INVIDEPRO" S.A.****BALANCE GENERAL****31 DE DICIEMBRE DE 1995****ACTIVO****ACTIVO CORRIENTE:**

Fondos disponibles	S/.	243.696
Inversiones (Nota B)		896.467.947
Cuentas por cobrar		988.172

Total de activo corriente		897.699.815
----------------------------------	--	--------------------

ACTIVO FIJO (Nota C)		163.841.450
-----------------------------	--	--------------------

OTROS ACTIVOS (Nota D)		647.684.811
-------------------------------	--	--------------------

TOTAL ACTIVOS		S/. <u><u>1.709.226.076</u></u>
----------------------	--	--

PASIVO Y PATRIMONIO**PASIVO:**

Sobregiro bancario	S/.	491.892
Cuentas por pagar		19.109.324

Total pasivo		19.601.216
---------------------	--	-------------------

PATRIMONIO (Nota E)

Capital pagado		1.250.000.000
Aporte para futuras capitalizaciones		47.533.334
Reserva legal		1.384.169
Reserva por revalorización del patrimonio		367.768.726
Reexpresión monetaria		(353.465.798)
Ganancias retenidas		376.404.429

Total patrimonio		1.689.624.860
-------------------------	--	----------------------

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		S/. <u><u>1.709.226.076</u></u>
----------------------------------	--	--

CUENTAS DE ORDEN (Nota F)		S/. <u><u>69.322.709.370</u></u>
----------------------------------	--	---

Vea notas a los estados financieros

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS**PARA EL DESARROLLO "INVIDEPRO" S.A.****ESTADO DE RESULTADOS****AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995****INGRESOS:**

Intereses ganados	S/. 360.254.672
Comisiones ganadas	876.507.288
Dividendos ganados	5.544.824
Utilidad en venta de títulos de valores	45.580.495
Otros ingresos no operacionales	1.409.116
Total ingresos	<u>1.289.296.395</u>

EGRESOS:

Gastos de operación	915.468.189
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	12.646.870
Total egresos	<u>928.115.059</u>

UTILIDAD DEL EJERCICIO**S/. 361.181.336****Vea notas a los estados financieros**

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS

PARA EL DESARROLLO "INVIDEPRO" S.A.

ESTADO DE INVERSION DE LOS ACCIONISTAS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995

	<u>Capital pagado</u>	<u>Aportes para futuras capitalizaciones</u>	<u>Reserva por revalorización del patrimonio</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Ganancias retenidas</u>	<u>Reexpresión monetaria</u>
Saldo al 1 de enero de 1995	S/. 1.250.000.000	S/. 47.533.334	S/. 79.409.040	S/. 1.384.169	S/. 12.457.523	S/. (78.885.170)
Utilidad del ejercicio					361.181.336	
Corrección monetaria, 1995			288.359.686		2.765.570	(274.580.628)
Saldo al 31 de diciembre de 1995	<u>S/. 1.250.000.000</u>	<u>S/. 47.533.334</u>	<u>S/. 367.768.726</u>	<u>S/. 1.384.169</u>	<u>S/. 376.404.429</u>	<u>S/. (353.465.798)</u>

Vea notas a los estados financieros

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS**PARA EL DESARROLLO "INVIDEPRO" S.A.****ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO****AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995****FUENTE DE FONDOS:**

Operaciones:

Ganancia neta	S/.	361.181.336
---------------	-----	-------------

Más gastos que no requieren desembolso de efectivo:		
---	--	--

Depreciación		11.480.610
--------------	--	------------

Amortización		1.166.204
--------------	--	-----------

Fondos provenientes de operaciones		373.828.150
------------------------------------	--	-------------

Variación:

Cuentas por cobrar		1.164.011.828
--------------------	--	---------------

Sobregiro bancario		491.892
--------------------	--	---------

Cuentas por pagar		(33.888.158)
-------------------	--	--------------

		<u>1.130.615.562</u>
--	--	----------------------

		<u>1.504.443.712</u>
--	--	----------------------

APLICACION DE FONDOS:

Variación en:

Inversiones		896.467.947
-------------	--	-------------

Activos fijos		157.294.314
---------------	--	-------------

Otros activos		639.767.533
---------------	--	-------------

		<u>1.695.012.912</u>
--	--	----------------------

DISMINUCION EN FONDOS DISPONIBLES

	S/.	<u>190.569.200</u>
--	-----	--------------------

Vea notas a los estados financieros

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS

PARA EL DESARROLLO "INVIDEPRO" S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995

A. RESUMEN DE LAS POLITICAS DE CONTABILIDAD MAS IMPORTANTES:

Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos para el Desarrollo "Invidepro" S.A. (la Compañía) fué constituida el 22 de noviembre de 1994, autorizada por la Superintendencia de Compañías mediante Resolución No.94-2-5-1-0006427 para administrar fondos de inversión y fideicomisos. Su objeto social es realizar las actividades y operaciones contempladas en la Ley de Mercado de Valores, encontrándose para el efecto inscrita en el Registro de Mercado de Valores

La administración ha constituido tres fondos de inversión con personería jurídica individual que cuenta con la aprobación de la Superintendencia de Compañías y que se rigen por sus propios reglamentos. Los fondos autorizados son:

- Fondgreso (Inversiones de renta fija)
- Rentgreso (Inversiones de renta variable)
- Intergreso (Inversión de renta fija y variable en moneda extranjera)

Fondos de inversión son los recursos de varios inversionistas, sean personas naturales o jurídicas, que conforman un patrimonio común; el cual se invierte en valores y es administrado por un administrador de fondos, por cuenta y riesgo de sus aportantes o partícipes. Cada fondo se considera un patrimonio independiente de su administración, la que deberá llevar contabilidad separada para cada fondo y para sus propias transacciones.

Principios contables. La administradora mantiene sus registros contables en sucres (S/). Los estados financieros deben ser preparados de acuerdo a normas y principios contables prescritos por la Superintendencia de Compañías y con los principios generalmente aceptados en el Ecuador, los mismos que difieren en los siguientes aspectos principales de los de aceptación general:

- La Compañía reexpresa los activos y pasivos no monetarios y las cuentas patrimoniales en función del índice de inflación.
- Los gastos de constitución se registran como activos diferidos.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS
PARA EL DESARROLLO "INVIDEPRO" S.A.**

A. RESUMEN DE LAS POLITICAS DE CONTABILIDAD MAS IMPORTANTES
(Continuación)

Las inversiones en títulos de renta variable o fija se registran al valor de compra que es similar al precio de mercado. Las inversiones que se efectúan con descuento se registran al valor nominal.

Los ingresos y gastos de los fondos de inversión se registran y se presentan en el patrimonio de los mismos.

Sistema de Corrección Monetaria. Los estados financieros han sido preparados sobre la base tradicional del costo histórico, en concordancia con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y, ajustados para que reflejen los cambios del poder adquisitivo de la moneda nacional, de acuerdo con el Decreto 2411 expedido en el R.O.No.601, Segundo Suplemento, del 30 de diciembre de 1994.

Los ajustes de los activos y pasivos no monetarios y las cuentas del Patrimonio tendrán como contrapartida la cuenta patrimonial "Reexpresión monetaria".

El índice nacional de precios al consumidor calculado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, aplicable al ejercicio económico de 1995 fue del 22.2%.

B. INVERSIONES:

Renta Variable

Banco del Pacífico	S/. 117.882.160
Fondgreso	195.322.709
Rentgreso	<u>418.394.234</u>

731.599.103

Renta fija

Letras de responsabilidad	61.038.844
Obligaciones	(1) <u>103.830.000</u>

164.868.844

S/. 896.467.947

(1) Corresponde a letras compradas a diario El Universo con interés pagadero al vencimiento de los cupones.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS
PARA EL DESARROLLO "INVIDEPRO" S.A.**

C. ACTIVO FIJO:

Muebles y enseres	S/.	32.360.699
Equipo de oficina		13.939.645
Equipo de computación		61.245.780
Otros activos		66.292.818
		<hr/>
		173.838.942
Menos depreciación acumulada		<hr/>
		(9.997.492)
		<hr/>
	S/.	<u>163.841.450</u>

D. OTROS ACTIVOS:

Pagos anticipados	S/.	24.511.010
Gastos diferidos	(1)	536.083.842
Proveeduría		6.222.721
		<hr/>
		566.817.573
Transferencias internas	(2)	83.516.560
(-) Amortizaciones		<hr/>
		(2.649.322)
		<hr/>
	S/.	<u>647.684.811</u>

(1) Incluye S/.527.000.000 por derecho de llave reconocido a favor de Banco del Progreso.

(2) Corresponde a la provisión que se registra por la comisión ganada en la administración de los fondos.

E. PATRIMONIO:

- (1) Capital pagado -- Representan 1.250.000 acciones emitidas, suscritas y pagadas de un valor nominal de S/.1.000 cada una.
- (2) Aportes para futuras capitalizaciones -- Representan los aportes en efectivo realizados por los accionistas para futuros aumentos de capital.
- (3) Reserva por revalorización del patrimonio -- Incluye el mayor valor del ajuste por Corrección monetaria aplicada a las cuentas patrimoniales, con excepción de Ganancias retenidas.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS
PARA EL DESARROLLO "INVIDEPRO" S.A.**

F. CUENTAS DE ORDEN:

Fondo de Inversión Fondgreso	S/.	54.486.666.655
Fondo de Inversión Rentgreso		866.838.806
Fondo de Inversión Intergreso		13.969.203.909
		<hr/>
	S/.	69.322.709.370
		<hr/>

Representan los recursos de los inversionistas y los correspondientes rendimientos que conforman el patrimonio de cada fondo y que, de acuerdo a las normas contables dictadas por la Superintendencia de Compañías la administradora las registra en este rubro.

G. ESTADO DE ACTIVOS Y PASIVOS DE LOS FONDOS:

<u>ACTIVO</u>	<u>Fondgreso (1)</u>	<u>Intergreso</u>	<u>Rentgreso</u>			
Inversiones	S/.	53.762.375.361	S/.	12.347.473.591	S/.	807.319.700
Otros activos		2.339.127.019		1.802.659.508		89.321.039
		<hr/>		<hr/>		<hr/>
	S/.	56.101.502.380	S/.	14.150.133.099	S/.	896.640.739
		<hr/>		<hr/>		<hr/>
 <u>PASIVO</u>	S/.	1.614.835.724	S/.	180.929.190	S/.	29.801.933
 <u>PATRIMONIO</u>						
Capital de los inversionistas		51.407.257.104		13.803.412.392		803.009.020
Rendimiento acumulado de inversionistas		3.079.409.551		165.791.517		63.829.786
		<hr/>		<hr/>		<hr/>
		54.486.666.656		13.969.203.909		866.838.806
		<hr/>		<hr/>		<hr/>
	S/.	56.101.502.380	S/.	14.150.133.099	S/.	896.640.739
		<hr/>		<hr/>		<hr/>

(1) Las inversiones en renta fija se han efectuado principalmente en un Banco local.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS
PARA EL DESARROLLO "INVIDEPRO" S.A.**

H. IMPUESTO A LA RENTA:

El Impuesto a la Renta se calcula a la tasa del 25% después de la participación de los trabajadores y otras deducciones no gravadas.

I. TIPO DE CAMBIO:

La Compañía utilizó el tipo de cambio suministrado por la Bolsa de Valores de Guayaquil para registrar sus operaciones en dólares. El tipo de cambio vigente al 31 de diciembre 1995 fue de S/.2.935 por cada US\$1,00.