

Exp. 70.801

**DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

A los Accionistas  
**Casa de Valores ADVFIN S.A.**  
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado los balances generales de **Casa de Valores ADVFIN S.A.** al 31 de diciembre del 2006 y 2005, y los estados conexos de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas (Expresados en USDólares). 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. Nuestros exámenes se efectuaron de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. 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 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 **Casa de Valores ADVFIN S.A.** al 31 de diciembre del 2006 y 2005 y los resultados de sus operaciones, cambios en el patrimonio y en los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con los principios de contabilidad descritos en la Nota B.

*PKF & Co.*

26 de enero del 2007  
Guayaquil, Ecuador

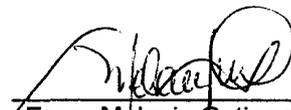
*Edgar Naranjo L.*

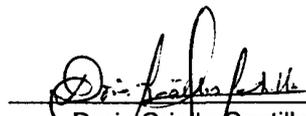
Edgar Naranjo L.  
Licencia Profesional No.16.485  
Superintendencia de Compañías No.015

**CASA DE VALORES ADVFIN S.A.****BALANCES GENERALES**

(Expresados en USDólares)

<b>ACTIVO</b>	<b>Al 31 de diciembre del</b>	
	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>		
Caja - Bancos (Nota C)	10,214.29	6,430.50
Inversiones Temporales (Nota D)	35,946.13	27,237.91
Cuentas por cobrar	761.90	8,101.40
<b>TOTAL DE ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>46,922.32</b>	<b>41,769.81</b>
<b>ACTIVO FIJO (Nota E)</b>	<b>11,105.23</b>	<b>13,023.02</b>
<b>INVERSIONES PERMANENTES (Nota F)</b>	<b>208,428.12</b>	<b>195,134.24</b>
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>9,982.76</b>	<b>2,964.32</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>276,438.43</b>	<b>252,891.39</b>
<b><u>PASIVO Y PATRIMONIO</u></b>		
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>		
Cuentas por pagar (Nota G)	20,890.09	25,253.87
	20,890.09	25,253.87
<b>PATRIMONIO (Nota H)</b>		
Capital social	43,536.00	43,536.00
Reserva Legal	6,156.18	6,055.49
Reserva Especial	8,792.84	8,792.84
Otras Reservas	172,133.01	158,839.13
Resultados acumulados	24,930.31	10,414.06
	255,548.34	227,637.52
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>276,438.43</b>	<b>252,891.39</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN (Nota I)</b>	<b>304,477.18</b>	<b>975,769.88</b>

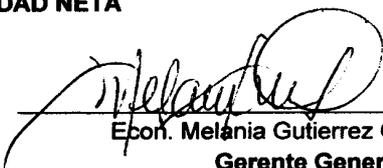
  
 Econ. Melania Gutierrez Gavilanez  
 Gerente General

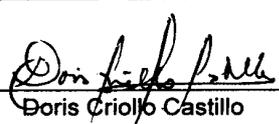
  
 Doris Criollo Castillo  
 Contador General

**CASA DE VALORES ADVFIN S.A.****ESTADOS DE RESULTADOS**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2006	2005
<b>INGRESOS</b>		
Comisiones ganadas	640,760.91	139,318.38
Intereses ganados	2,868.30	1,663.29
Utilidad en venta de títulos - valores	1,533.91	5,201.85
Ingresos por asesoría financiera	6,812.63	21,450.00
Otros ingresos operacionales	7,042.92	12,877.57
Otros ingresos no operacionales		45.20
<b>Total Ingresos</b>	<b>659,018.67</b>	<b>180,556.29</b>
<b>GASTOS</b>		
Comisiones Pagadas	20,221.18	6,499.36
Pérdida en venta de títulos-valores	286.62	8.60
Gastos de personal (Nota J)	316,904.31	132,160.64
Servicios de terceros	268,870.79	17,530.48
Impuestos y contribuciones	2,647.59	2,447.97
Depreciaciones y amortizaciones	4,732.11	6,053.48
Otros gastos operacionales	22,181.58	14,110.47
Otros gastos no operacionales	156.80	105.77
<b>Total Gastos</b>	<b>636,000.98</b>	<b>178,916.77</b>
<b>UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA</b>	<b>23,017.69</b>	<b>1,639.52</b>
Menos: Participación a trabajadores (Nota M)	3,476.17	261.79
Impuesto a la renta (Nota M)	4,924.58	370.87
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>14,616.94</b>	<b>1,006.86</b>

  
Econ. Melania Gutierrez Gavilanez  
Gerente General

  
Doris Criollo Castillo  
Contador General

**CASA DE VALORES ADVFIN S.A.****ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO****AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(Expresados en USDólares)

	<b>Capital social</b>	<b>Reserva Legal</b>	<b>Reserva Especial</b>	<b>Otras reservas</b>	<b>Resultados acumulados</b>
Saldo al 1 de enero del 2005	43,536.00	5,696.32	8,792.84	137,907.66	9,766.37
Incremento de la reserva legal		359.17			(359.17)
Utilidad del Ejercicio					1,006.86
Aumento Cuota Patrimonial				20,931.47	
Saldo al 31 de diciembre del 2005	43,536.00	6,055.49	8,792.84	158,839.13	10,414.06
Incremento de la reserva legal		100.69			(100.69)
Utilidad del Ejercicio					14,616.94
Aumento Cuota Patrimonial (Nota F(1))				13,293.88	
	<u>43,536.00</u>	<u>6,156.18</u>	<u>8,792.84</u>	<u>172,133.01</u>	<u>24,930.31</u>

  
Econ. Melania Gutierrez Gavilanez  
Gerente General

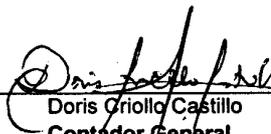
  
Doris Ciriello Castillo  
Contador General

**CASA DE VALORES ADVFIN S.A.**  
**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2006	2005
<b>CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (USADO EN) LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
<b>UTILIDAD NETA</b>	14,616.94	1,006.86
Transacciones que no representan desembolsos de efectivo:		
Depreciaciones y amortizaciones	4,732.11	6,053.48
Ajustes	(619.31)	
	<u>18,729.74</u>	<u>7,060.34</u>
<b>CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS DE OPERACION:</b>		
Aumentos y disminuciones en:		
Cuentas por cobrar	7,339.50	(5,721.86)
Inversiones temporales	(8,708.22)	(3,353.93)
Cuentas por pagar	(4,363.78)	(202.19)
	<u>(5,732.50)</u>	<u>(9,277.98)</u>
<b>EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (USADO EN) LAS ACTIVIDADES DE OPERACION</b>	<u>12,997.24</u>	<u>(2,217.64)</u>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSION:</b>		
Compra de activos fijos	(1,565.04)	(558.88)
Otros activos	(7,648.41)	(1,724.70)
<b>EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSION</b>	<u>(9,213.45)</u>	<u>(2,283.58)</u>
<b>AUMENTO (DISMINUCION) DEL EFECTIVO</b>	3,783.79	(4,501.22)
Saldo del efectivo al inicio del año	6,430.50	10,931.72
<b>SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO</b>	<u>10,214.29</u>	<u>6,430.50</u>

  
Econ. Melania Gutierrez Gavilanez  
Gerente General

  
Doris Criollo Castillo  
Contador General



Vea notas a los estados financieros

**CASA DE VALORES ADVFIN S.A.****NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(Expresadas en USDólares)

**A. CASA DE VALORES ADVFIN S.A.:**

Se constituyó legalmente en la ciudad de Guayaquil el 23 de agosto de 1994 bajo la denominación social de FINECVALORES, Casa de Valores FINEC S.A. Mediante Resolución No. 00-G-IMV-000422 emitida por la Superintendencia de Compañías el 17 de abril del 2000, se autorizó el cambio de denominación a Casa de Valores ADVFIN S.A. Sus objetivos y actividades son aquellos que están permitidas para las casas de valores por la Superintendencia de Compañías, Consejo Nacional de Valores y Ley de Mercado de Valores; entre las más importantes la intermediación de títulos-valores, asesoría en la emisión de obligaciones y valoración de empresas.

**B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS:**

La Compañía mantiene sus registros contables en USDólares de acuerdo con los principios contables del Ecuador, que son los mismos utilizados en la preparación de los estados financieros. A continuación mencionamos los principios contables más importantes que se han utilizado:

Las inversiones temporales se registran al valor de adquisición y se valúan mensualmente a precio de mercado según instrucciones de la Superintendencia de Compañías, la variación se registra en cuentas de resultados.

Las comisiones ganadas provenientes de la intermediación de valores se llevan a resultados en la fecha de su negociación. Los otros ingresos se registran por el método del devengado.

Los gastos corrientes que se relacionan con el período se registran en resultados cuando se conocen.

Las cuotas patrimoniales que la compañía tiene asignadas en las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito están ajustadas al valor patrimonial proporcional, cuya variación mensual se registra por instrucciones de la Superintendencia de Compañías en la cuenta patrimonial "Otras reservas".

Los activos fijos son registrados al costo. Las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos al incurrirse en ellas, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. La depreciación se calcula por el método de línea recta, tomando como base la vida útil estimada de los activos relacionados.

Los años de vida útil estimada de los activos fijos son los siguientes:

<u>ACTIVOS</u>	<u>AÑOS</u>
Muebles, equipos y enseres de oficina	10
Equipos de computación	3
Vehículos	5

**CASA DE VALORES ADVFIN S.A.****B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS (Continuación)**

Cuentas de Orden: Registra los documentos entregados en garantía y custodia a las Bolsas de Valores. Registra también los documentos y efectivo recibido de clientes originados en los Contratos de Administración de Portafolios.

Moneda local: A partir del 10 de enero del 2000 el USDolar es la moneda de uso local en la República del Ecuador.

**C. CAJA – BANCOS:**

	31 de diciembre del	
	2006	2005
Caja	8.57	
Bancos locales	10,205.72	6,430.50
	<u>10,214.29</u>	<u>6,430.50</u>

**D. INVERSIONES TEMPORALES:**

Al 31 de diciembre del 2006 corresponde a inversiones entregadas en garantías a: Fondos de Garantía de Ejecución-BVG por US\$10,680.09, Fondo de Garantía de Ejecución-BVQ por US\$1,250.00, y Fondo Operativo de Compensación-BVG por US\$1,652.43 e Interfondos-BVQ por US\$22,363.61. A continuación el detalle de los documentos entregados:

**1) Fondo de Garantía de Ejecución BVG**

Fecha de Vencimiento	Emisor	Valor Nominal	Valor Efectivo
11-Jun-07	Banco Bolivariano	6,300.00	6,324.63
13-Dic-10	Ministerio de Finanzas	4,437.00	4,355.46
		<u>10,737.00</u>	<u>10,680.09</u>

**2) Fondo Operativo de Compensación BVG**

Fecha de Vencimiento	Emisor	Valor Nominal	Valor Efectivo
13-Jun-07	Ministerio de Finanzas	1,742.00	1,652.43

**3) Fondo de Garantía de Ejecución BVQ**

Fecha de Vencimiento	Emisor	Valor Nominal	Valor Efectivo
1-Jul-07	Ministerio de Finanzas	1,250.00	1,250.00

**4) Interfondos BVQ**

Fecha de Vencimiento	Emisor	Valor Nominal	Valor Efectivo
No aplica	Bolsa de valores de Quito	<u>22,363.61</u>	<u>22,363.61</u>
	Total inversión	<u>36,092.61</u>	<u>35,946.13</u>

BVG = Bolsa de Valores de Guayaquil

BVQ = Bolsa de Valores Quito

**CASA DE VALORES ADVFIN S.A.****E. ACTIVO FIJO:**

	<b>Saldo al 01-01-06</b>	<b>Adiciones</b>	<b>Ajustes</b>	<b>Saldo al 31-12-06</b>
Muebles de oficina	1,582.19			1,582.19
Equipos de oficina	1,290.19	1,152.88		2,443.07
Enseres de oficina	153.56			153.56
Vehículos	18,000.00			18,000.00
Equipos de computación	5,297.11	412.16		5,709.27
Biblioteca	70.00			70.00
	<u>26,393.05</u>	<u>1,565.04</u>		<u>27,958.09</u>
Depreciación acumulada	(13,370.03)	(4,102.14)	619.31	(16,852.86)
<b>Total activo fijo</b>	<u><b>13,023.02</b></u>	<u><b>(2,537.10)</b></u>	<u><b>619.31</b></u>	<u><b>11,105.23</b></u>

**F. INVERSIONES PERMANENTES:**

		<b>31 de diciembre del</b>	
		<b>2006</b>	<b>2005</b>
Cuota Patrimonial	(1)	206,728.12	193,434.24
Acciones en Decevale	(2)	1,700.00	1,700.00
		<u>208,428.12</u>	<u>195,134.24</u>

(1) Corresponde a las participaciones en las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito. Durante el año 2006 el movimiento de esta cuenta fue como sigue:

<b>Detalle</b>	<b>Guayaquil</b>	<b>Quito</b>	<b>Total</b>
Saldo al 1 de enero del 2006	134,013.85	59,420.39	193,434.24
Incremento en el Valor de las Cuotas Patrimoniales	8,133.58	5,160.30	13,293.88
Saldo al 31 de diciembre del 2006	<u>142,147.43</u>	<u>64,580.69</u>	<u>206,728.12</u>

(2) Corresponde a la inversión obligatoria que deben mantener las Casas de Valores en el Depósito Centralizado de Valores Decevale.

**G. CUENTAS POR PAGAR:**

		<b>31 de diciembre del</b>	
		<b>2006</b>	<b>2005</b>
Obligaciones patronales		5,469.88	662.76
Impuesto a la renta	(1)	4,924.58	370.87
Impuesto a la renta del personal		9,080.00	7,195.00
Otras retenciones		524.05	693.29
Cuentas por pagar a terceros			15,000.00
Otras cuentas por pagar		891.58	1,331.95
		<u>20,890.09</u>	<u>25,253.87</u>

(1) Ver nota M

**CASA DE VALORES ADVFIN S.A.****H. PATRIMONIO:**

**Capital social:** Representa 43,536 acciones emitidas y suscritas con un valor nominal de US\$1.00 cada una.

**Reserva de Legal:** De acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir el 10% de su ganancia líquida anual a la reserva legal, hasta completar el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas futuras o para aumentar el capital.

**Reserva Especial:** Corresponde a los ajustes provenientes de la aplicación de la NEC 17, en la conversión de los estados financieros de sucres a USDólares efectuada en el año 2000.

**Otras reservas:** Corresponde a los ajustes originados de la valoración de las cuotas patrimoniales en las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito.

**Resultados acumulados:** Las utilidades están a disposición de los accionistas.

**I. CUENTAS DE ORDEN:**

		<b>31 de diciembre del</b>	
		<b>2006</b>	<b>2005</b>
Valores propios entregados en garantía	(1)	36,018.44	28,265.89
Valores propios entregados en custodia		1,700.00	700.00
Administración de recursos de terceros	(2)	257,346.15	853,841.68
Efectivo recibido en intermediación	(3)	9,412.59	92,962.31
		<b>304,477.18</b>	<b>975,769.88</b>

(1) Corresponde a valores propios que se encuentran en custodia de las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito, principalmente US\$13,729.00 de documentos entregados para la constitución del Fondo de Garantía y Fondo Operativo de Compensación (Ver notas K y L).

(2) Corresponde a los documentos recibidos de clientes en función de los Contratos de Administración de portafolios.

(3) Corresponde al saldo conciliado de la cuenta corriente en que se depositan los recursos provenientes de la administración de portafolios.

**J. GASTOS DE PERSONAL:**

Incluye principalmente US\$178,000.00 (US\$102,000.00 en el 2005) de una bonificación especial entregada a los administradores por los resultados obtenidos durante el año.

**K. FONDO OPERATIVO DE COMPENSACION:**

Es un Fondo integrado por los aportes individuales de cada Casa de Valores, que tiene como propósito evitar el incumplimiento de operaciones cuando una Casa de Valores no cuente con el saldo suficiente al momento de efectuar la Compensación de Saldos Netos. El monto de este fondo es determinado por el Directorio de las Bolsas de Valores, pudiéndolo incrementar en cualquier momento. Al 31 de diciembre del 2006 representan US\$1,742.00 entregados a la Bolsa de Valores de Guayaquil (Ver Nota D).

**CASA DE VALORES ADVFIN S.A.****L. FONDO DE GARANTIA:**

El Fondo de Garantía es una obligación de las Casas de Valores establecida en la Ley de Mercado de Valores. El Directorio de la Bolsa fija los montos del Fondo de Garantía de Ejecución que deben cubrir los miembros de las Bolsas. Al 31 de diciembre del 2006 representan US\$10,737.00 en Bolsa de Valores de Guayaquil y US\$1,250.00 en Bolsa de Valores de Quito. (Ver Nota D).

**M. PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LA UTILIDAD E IMPUESTO A LA RENTA:**

Las leyes laborales vigentes establecen como beneficio para sus trabajadores, el pago del 15% sobre las utilidades líquidas de la compañía, antes del cálculo del impuesto sobre la renta. El impuesto a la renta se determina sobre la base del 25% de las utilidades tributables o del 15% cuando se capitaliza las utilidades. La capitalización tiene un límite permitido.

La base de este cálculo para los ejercicios económicos auditados se determinaron como se detalla a continuación:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Utilidad del Ejercicio	23,017.69	1,639.52
Más: Gastos no deducibles	156.78	105.77
Base imponible para participación a trabajadores	<u>23,174.47</u>	<u>1,745.29</u>
Menos: 15% participación a trabajadores	3,476.17	261.79
Más: Gastos no deducibles	156.78	105.77
Base imponible	<u>19,698.30</u>	<u>1,483.50</u>
25% de impuesto a la renta	<u>4,924.58</u>	<u>370.87</u>

**N. HECHOS SUBSECUENTES:**

De acuerdo a la información disponible a la fecha de presentación de los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre del 2006, no han ocurrido eventos o circunstancias que puedan afectar la presentación de los estados financieros a la fecha mencionada.

**INFORMACION FINANCIERA SUPLEMENTARIA**

A los Accionistas  
**Casa de Valores ADVFIN S.A.**  
Guayaquil, Ecuador

La información Financiera Suplementaria que se incluye en el anexo I, ha sido auditada con el alcance establecido para nuestra opinión del 26 de enero del 2007, incluida en la Sección I de este informe.

En nuestra opinión, la información ha sido preparada de acuerdo a los requerimientos de la Superintendencia de Compañías y concuerdan con los datos registrados en los libros contables.

*PKF & Co.*

26 de enero del 2007  
Guayaquil-Ecuador

*E. Naranjo L.*

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

**CASA DE VALORES ADVFIN S.A.****PATRIMONIO TECNICO****31 DE DICIEMBRE DEL 2006**

Capital pagado	43,536.00
Reservas	187,082.03
Resultados acumulados	<u>24,930.31</u>
	<u>255,548.34</u>

**INDICES**

Nivel de liquidez	2.2462
Nivel de endeudamiento	0.0817
Indice de Portafolio Propio	0.1407