

BOLIVARIANO, ADMINISTRADORA DE FONDOS
Y FIDEICOMISOS AFFB S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

30
~~ASIS~~

100.744



BOLIVARIANO, ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS AFFB S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

CONTENIDO

Informe de los auditores independientes

Balances generales

Estados de resultados

Estados de cambios en el patrimonio

Estados de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

Abreviaturas usadas:

US\$	-	Dólares estadounidenses
UVC	-	Unidad de valor constante
Administradora	-	Bolivariano, Administradora de Fondos y Fideicomisos AFFB S.A.
NEC	-	Normas Ecuatorianas de Contabilidad
NEC No. 17	-	Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 17
Milenio	-	Fondo Administrado de Inversión MILENIO
Proactivo	-	Fondo Administrado de Inversión PROACTIVO
Internacional Investment Fund	-	Fondo Administrado de Inversión INTERNATIONAL INVESTMENT FUND
Franquicias del Ecuador	-	Fideicomiso Mercantil de Administración "Franquicias del Ecuador"

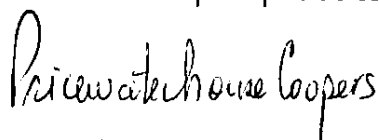
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los accionistas de

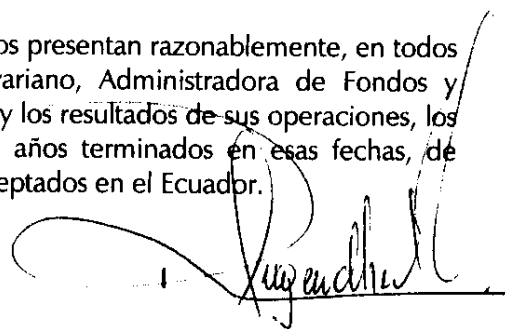
Bolivariano, Administradora de Fondos y Fideicomisos AFFB S.A.

Guayaquil, 17 de febrero del 2009

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Bolivariano, Administradora de Fondos y Fideicomisos AFFB S.A. al 31 de diciembre del 2008 y 2007 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo 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 basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes 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 expresar una opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Bolivariano, Administradora de Fondos y Fideicomisos AFFB S.A. al 31 de diciembre del 2008 y 2007 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.



Número de Registro en las
Superintendencias de
Compañías: 011
Bancos y Seguros: AE 9101



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

(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia <u>a Notas</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Cuentas de orden	13	<u>116,746,642</u>	<u>108,496,364</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros.

Sr. Xavier Santos Layedra
Gerente General de la
Administradora

C.P.A. Jose Loza Reyes
Contador de la
Administradora

BOLIVARIANO, ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS AFFB S.A.


ESTADOS DE RESULTADOS


AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2008	2007
Ingresos			
Ingresos operacionales			
Comisiones ganadas	11	1,067,906	1,027,371
Intereses ganados		39,019	47,185
Utilidad en venta de títulos valores		58,389	43,601
		<u>1,165,314</u>	<u>1,118,157</u>
Egresos			
Gastos operacionales			
Comisiones pagadas		7,407	3,802
Gastos de personal		241,638	231,273
Servicios de terceros		200,419	167,078
Impuestos y contribuciones		18,027	19,369
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones		4,202	23,033
		<u>471,693</u>	<u>444,555</u>
(Gastos) Ingresos no operacionales, neto		<u>(3,635)</u>	<u>5,019</u>
Utilidad antes de la participación de los empleados en las utilidades e impuesto a la renta		689,986	678,621
Participación de los empleados en las utilidades	7	(103,498)	(101,793)
Impuesto a la renta		<u>(148,076)</u>	<u>(126,430)</u>
Utilidad neta del año		<u><u>438,412</u></u>	<u><u>450,398</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros.


Sr. Xavier Santos Layedra
Gerente General de la
Administradora



C.P.A. José Loza Reyes
Contador de la
Administradora


BOLIVARIANO, ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS AFFB S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital pagado	Aportes para futura capitalización	Reserva legal	Resultados acumulados	Total
Saldos al 1 de enero del 2007	1,092,030	239,550	24,955	307,276	1,663,811
Apropiación para reserva legal			29,984	(29,984)	-
Aporte para aumento de capital, según Resolución de la Junta General de Accionistas del 19 de noviembre del 2007	130,000			(130,000)	-
Distribución de utilidades acumuladas, según Resolución de la Junta General de Accionistas del 10 de diciembre del 2007				(147,293)	(147,293)
Utilidad neta del año				450,398	450,398
Saldos al 31 de diciembre del 2007	1,222,030	239,550	54,939	450,397	1,966,916
Apropiación para reserva legal			45,040	(45,040)	-
Aporte para aumento de capital, según Resolución de la Junta General de Accionistas del 20 de noviembre del 2008	180,000			(180,000)	-
Distribución de utilidades acumuladas, según Resolución de la Junta General de Accionistas del 16 de diciembre del 2008				(225,358)	(225,358)
Utilidad neta del año				438,412	438,412
Saldos al 31 de diciembre del 2008	1,402,030	239,550	99,979	438,411	2,179,970

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros.


 Sr. Javier Santos Lavedra
 Gerente General de la
 Administradora


 C.P.A. José Loza Reyes
 Contador de la
 Administradora

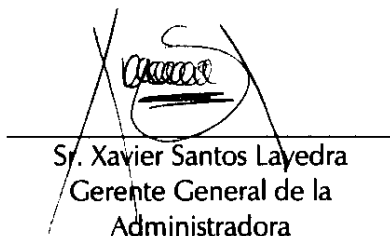
BOLIVARIANO, ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS AFFB S.A.

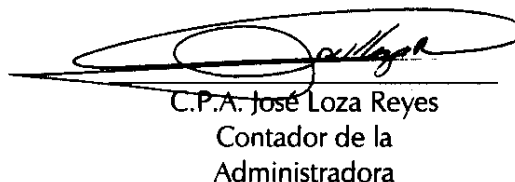
**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007**

(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Flujo de efectivo de las operaciones			
Utilidad neta del año		438,412	450,398
Ajustes para conciliar la utilidad neta a efectivo neto provisto por las actividades operacionales:			
Amortización del año	6	2,275	6,153
Provisión del año		1,524	2,358
Depreciación del año		403	641
Cambio en activos y pasivos			
Cuentas por cobrar		(10,554)	295
Cargos diferidos		-	(337)
Impuesto a la renta por pagar		3,344	(6,115)
Otras cuentas por pagar		<u>7,320</u>	<u>29,275</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>442,724</u>	<u>482,668</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Adiciones netas de activo fijo		-	(252)
Aumento en inversiones mayores a 3 meses		(101,094)	(94,585)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(101,094)</u>	<u>(94,837)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Pago de dividendos		(225,358)	(147,293)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>(225,358)</u>	<u>(147,293)</u>
Aumento neto de efectivo		116,272	240,538
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>1,613,653</u>	<u>1,373,115</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	3	<u><u>1,729,925</u></u>	<u><u>1,613,653</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros.


Sr. Xavier Santos Layedra
Gerente General de la
Administradora


C.P.A. José Loza Reyes
Contador de la
Administradora

BOLIVARIANO, ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS AFFB S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

NOTA 1 - OPERACIONES

Bolivariano, Administradora de Fondos y Fideicomisos AFFB S.A. fue constituida en Guayaquil el 2 de mayo del 2000 e inició sus operaciones el 18 de diciembre del 2000. Su objeto social es administrar fondos de inversión y negocios fiduciarios así como procesos de titularización, en los términos que faculta la Ley de Mercado de Valores. El Consejo Nacional de Valores regula las funciones que realizan las administradoras de fondos y fideicomisos.

A partir del 2000 el Banco Bolivariano C.A. se convirtió en la sociedad controladora del Grupo Financiero Banco Bolivariano C.A. conformado, además del Banco, por las siguientes entidades:

- . Bolivariano, Administradora de Fondos y Fideicomisos AFFB S.A.
- . VALORESBOLIVARIANO CASA DE VALORES S.A.
- . Servicios Bankcard S.A.

De acuerdo con disposiciones legales vigentes el Banco Bolivariano C.A. se hace responsable de las pérdidas patrimoniales de las instituciones del Grupo Financiero, hasta por el valor de sus propios activos. El Banco Bolivariano C.A. tiene convenios de responsabilidad con cada una de las entidades que conforman el Grupo Financiero.

La Compañía administra varios Fondos de Inversión, en los términos definidos en cada uno de los reglamentos internos de cada uno de ellos. Estos fondos fueron aprobados por la Intendencia de Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías. Adicionalmente, administra bienes recibidos en Fideicomisos mercantiles y Encargos fiduciarios. Véase Nota 14.

Durante el segundo semestre del 2008 la crisis económica mundial ha afectado la economía del país principalmente en lo relacionado a: la disminución sustancial en el precio del petróleo, principal fuente de ingresos del Presupuesto General del Estado; caída en las remesas de los migrantes que recibe el país; moratoria en el pago de ciertos tramos de deuda externa pública, creciente incremento en el gasto corriente; e importante déficit presupuestario aún sin fuentes de financiamiento, entre otros factores que han hecho que el país entre en un proceso de deterioro caracterizado, entre otros aspectos, por altas tasas de inflación, calificación del país como de alto riesgo, encarecimiento y acceso restringido a líneas internacionales de crédito, caída progresiva de la actividad económica del país y, por ende, disminución en el nivel de empleo de mano de obra. En la actualidad las autoridades económicas están diseñando diferentes alternativas para hacer frente a la indicada situación, tales como: reajustes al Presupuesto General del Estado de manera tal de priorizar las inversiones, disminución del incremento en el gasto corriente, financiamiento del déficit fiscal mediante, entre otros, la emisión de bonos del Estado, obtención de financiamiento a

NOTA 1 - OPERACIONES Y HECHOS RELEVANTES OCURRIDOS DURANTE EL PERIODO ECONOMICO

(Continuación)

través de organismos internacionales, establecimiento de salvaguardas e incremento de derechos arancelarios a la importación de ciertos productos, e incremento del Impuesto a la salida de divisas del 0.50% al 1%. No se cuenta aún con todos los elementos que permitan prever razonablemente la evolución futura de la situación antes comentada y su impacto en la economía nacional y, por lo tanto, su incidencia sobre la posición económica y financiera de la Administradora. Sin embargo, la Administración de la Administradora está tomando las acciones necesarias para minimizar los eventuales efectos que la situación antes comentada podría tener sobre las operaciones.

Por otro lado, con afectación en los Fondos de inversión administrados por la Administradora, el 30 de diciembre del 2008 la Comisión Legislativa y de Fiscalización modificó el Artículo 162 de la Ley Reformativa para la Equidad Tributaria del Ecuador incrementando el Impuesto a la Salida de Divisas del 0.50% al 1% e incorporó los Artículos 182 a 190 que tratan la creación del "Impuesto a los Activos en el Exterior" aplicable a los fondos disponibles e inversiones que mantengan en el exterior las entidades privadas reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros y las Intendencias del Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías, sobre cuyos saldos promedios mensuales se aplicará una tarifa del 0.084% que será pagado al Servicio de Rentas Internas e ingresará al Presupuesto General del Estado. En relación a este tema, durante el año 2008, la Administración de los Fondos de Inversión disminuyó el monto de las inversiones mantenidas en el exterior, para procurar obtener el máximo de rendimiento de los recursos recibidos de los partícipes de los Fondos administrados.

La Administradora, producto del seguimiento permanente de los mercados y particularmente de las instituciones financieras donde tiene colocado sus recursos y los recursos de los Fondos de Inversión que administra, ha venido reaccionando oportunamente, redirigiendo las inversiones, que principalmente se mantienen a corto plazo, hacia títulos valores emitidos por entidades financieras ecuatorianas y por distintas Agencias del Gobierno de Estados Unidos de América que comprenden los títulos denominados Auction Rate Securities (ARS) que son instrumentos de deuda emitidos por entidades de financiamiento educativo cuyo activo subyacente son bonos para financiamiento de créditos estudiantiles que cuentan con la garantía del Gobierno de Estados Unidos de América y sobre los cuales, hasta la fecha de emisión de estos estados financieros (17 de febrero del 2009), no existe información pública que indique que están siendo afectados por la crisis.

Los estados financieros adjuntos deben ser leídos a la luz de las circunstancias descritas en los párrafos precedentes.

NOTA 2 - RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS Y PRACTICAS CONTABLES MAS SIGNIFICATIVOS

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros se detallan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas uniformemente en todos los años presentados, a menos que se indique lo contrario.

NOTA 2 - RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS Y PRACTICAS CONTABLES MAS SIGNIFICATIVOS

(Continuación)

a) Preparación de los estados financieros -

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), y están basados en el costo histórico. Las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) no difieren sustancialmente de las normas contables establecidas por el Consejo Nacional de Valores, entidad que regula a los entes del Mercado de Valores.

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la naturaleza de las estimaciones contables efectuadas por la Administración en función de las normas y reglamentación vigentes, hechos posteriores pueden ocasionar que en ciertos casos, los resultados finales difieran de los montos estimados.

b) Efectivo y equivalentes de efectivo -

Incluye efectivo, depósitos en bancos, inversiones a corto plazo con vencimientos de tres meses o menos y participación en fondos de inversión.

c) Inversiones -

El registro y valuación de las inversiones se efectúa de acuerdo con disposiciones de la Ley de Mercado de Valores, Consejo Nacional de Valores y Resoluciones: i) No. CNV-003-2005 del 10 de septiembre del 2005, la cual publicó el manual operativo que establece la valoración de títulos a precios de mercado, estableciendo que los valores de renta fija superiores al plazo de 360 días que se cotizan en el mercado se valoran al valor de mercado y en el caso de no existir valor de mercado, se valúan al monto resultante de la aplicación del método de devengamiento lineal; y, ii) No. CNV-003-2006 del 15 de marzo del 2006, la cual incorporó a dicho manual los criterios de valoración de valores de renta variable al precio establecido en Bolsa de Valores y/o valor patrimonial proporcional. Véase Nota 4.

Los ajustes resultantes de la valuación de las inversiones a valores de mercado se registran con cargo o crédito a resultados del año en las cuentas Utilidad en venta de títulos valores o Pérdida en venta de títulos valores. Las rentas devengadas y no cobradas se registran en la cuenta Intereses y rendimientos por cobrar incluidas en el rubro Cuentas por cobrar (véase Nota 5). Estos rendimientos ganados se registran en los resultados del año en función de su devengamiento y se devengan hasta el plazo de vigencia del papel.

NOTA 2 - RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS Y PRACTICAS CONTABLES MAS SIGNIFICATIVOS

(Continuación)

Las inversiones en unidades de participación en fondos administrados de inversión se registran a su valor de rescate. El efecto del ajuste en la participación en fondos que resulta de la valuación de estas inversiones se reconoce en los resultados del ejercicio en que se produce la variación.

d) Activo fijo -

Se muestra al costo histórico, menos la depreciación acumulada; el monto neto de los activos fijos no excede su valor de utilización económica.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

e) Cargos diferidos -

Corresponde a la adquisición e instalación del sistema operativo de la Compañía, el cual fue amortizado en un plazo de 3 años, siguiendo el método de línea recta.

f) Participación de los empleados en las utilidades -

El 15% de la utilidad anual que la Administradora 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.

g) Provisión para Impuesto a la renta -

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables, la tasa se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente. La Compañía calculó la provisión para impuesto del año 2008 a la tasa del 25%. Durante el 2007, habiendo optado por la alternativa de reinversión, la Compañía calculó la provisión para impuesto a la tasa del 15% para la porción de las utilidades gravables (luego de deducir la participación de los empleados en las utilidades y gastos deducibles), sujetas a capitalización las cuales ascienden a aproximadamente US\$180,000 considerando que el mencionado saldo sería íntegramente capitalizado de acuerdo con las disposiciones legales. Para el saldo restante de las utilidades antes indicadas que ascienden a aproximadamente US\$397,719, la provisión del impuesto a la renta se calculó a la tasa del 25%. Véase Nota 8. La reinversión de las utilidades del 2007 fue ratificada por la Junta General de

NOTA 2 - RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS Y PRACTICAS CONTABLES MAS SIGNIFICATIVOS

(Continuación)

Accionistas celebrada con fecha 20 de noviembre del 2008, habiéndose materializado la reinversión durante dicho año.

h) Jubilación patronal y bonificación por desahucio -

Debido a que la Administradora tiene ocho años desde la fecha de su constitución, la Administración no ha considerado necesario constituir una provisión para estos beneficios calculados con base en un estudio actuarial. La Administración estima que el efecto de este asunto no es significativo considerando los estados financieros en su conjunto.

i) Reserva legal -

De acuerdo con la legislación vigente, la Administradora debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad neta del año, a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas.

j) Comisiones ganadas -

Las comisiones se registran en función de su causación e incluyen las recibidas por servicios de administración del portafolio de los fondos y negocios fiduciarios. El porcentaje y forma de cálculo de las comisiones es de libre fijación, y se establecen en las normas internas de cada fondo o negocio fiduciario.

k) Cuentas de ingresos y gastos -

Se registran por el método de lo devengado.

NOTA 3 - EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Activo disponible	9,638	7,858
Inversiones en fondos de inversión (1)	1,720,287	1,180,252
Inversiones con vencimiento de hasta 3 meses (2)	-	425,543
	<u>1,729,925</u>	<u>1,613,653</u>

(1) Véase Nota 4 (1).

(2) Véase Nota 4 (2).

NOTA 4 - INVERSIONES

El saldo al 31 de diciembre del 2008 y 2007 comprende:

	<u>Plazo</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Títulos de renta variable			
Fondos de inversión (1)	A la vista	1,720,287	1,180,252
Títulos de renta fija (2)	-	550,000	874,449
		<u>2,270,287</u>	<u>2,054,701</u>

- (1) Corresponde a inversiones que, de acuerdo con las disposiciones vigentes, la Administradora debe mantener en los fondos que administra. El monto máximo es del 30% del total del patrimonio neto de cada fondo. Véase además Nota 3 (1).

Las inversiones en los fondos administrados al 31 de diciembre del 2008 y 2007, son los siguientes:

<u>Fondo de Inversión Administrado</u>	<u>% de participación en el patrimonio neto del fondo</u>		<u>Unidades de participación en el fondo</u>		<u>Total</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Proactivo	0.97%	1.40%	1,536	1,668	196,450	206,996
Milenio	2.11%	3.07%	6,699	6,362	971,217	881,691
International Investment Fund	14.67%	1.15%	4,672	797	552,620	91,565
					<u>1,720,287</u>	<u>1,180,252</u>

De acuerdo a los reglamentos de estos fondos no se garantiza un porcentaje de rentabilidad fijo; el rendimiento es fluctuante en función de la composición de los activos de cada fondo, que en general reflejan las condiciones de mercado en cuanto a tasas de interés. Estos rendimientos son capitalizados diariamente y se reparten a petición de los partícipes. Los principales activos de estos fondos corresponden a inversiones en títulos valores emitidos por entidades financieras ecuatorianas y por distintas Agencias del Gobierno de Estados Unidos de América (véase además Nota 1).

- (2) Los títulos de renta fija al 31 de diciembre del 2008 y 2007, se clasifican:

(Véase siguiente página)

NOTA 4 - INVERSIONES
(Continuación)

<u>Por entidad emisora y tipo de inversión</u>	<u>Tasas anuales de rendimiento</u>		<u>Plazos aproximados en meses</u>		<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>		
Inversiones con vencimientos de hasta 3 meses (3)						
Banco Bolivariano C.A.						
Papel comercial cero cupón	-	-	-	1 - 3	-	425,543
Inversiones mayores a 3 meses						
Banco Bolivariano C.A.						
Certificados de depósito a plazo	6 - 6.50	-	3 - 9	-	550,000	-
Obligaciones	-	8 - 10	-	7 - 10	-	55,647
Papel comercial cero cupón	-	-	-	4	-	393,259
					<u>550,000</u>	<u>448,906</u>
					<u>550,000</u>	<u>874,449</u>

(3) Véase Nota 3 (2).

NOTA 5 - CUENTAS POR COBRAR

Composición:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Comisiones por cobrar (1)	100,249	110,031
Intereses y rendimientos por cobrar	21,558	790
Otros	-	432
	<u>121,807</u>	<u>111,253</u>
Menos - Provisión para cuentas incobrables	<u>(10,830)</u>	<u>(9,306)</u>
	<u>110,977</u>	<u>101,947</u>

(1) Incluye US\$79,577 (2007: US\$93,584) y US\$20,672 (2007: US\$16,447) de comisiones pendientes de cobro en concepto de administración de los Fondos y Fideicomisos, respectivamente, correspondiente al mes de diciembre del 2008 y 2007, respectivamente. Véase Nota 14 a) y b).

NOTA 6 - CARGOS DIFERIDOS

Composición:

(Véase siguiente página)

NOTA 6 - CARGOS DIFERIDOS
(Continuación)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>	Tasa de amortización anual %
Sistema Gestor	14,096	14,096	33
Gastos de instalación	1,930	1,930	20
Gastos de adecuación	<u>5,899</u>	<u>5,899</u>	20
	21,925	21,925	
Menos - amortización acumulada	<u>(21,925)</u>	<u>(19,650)</u>	
	<u>-</u>	<u>2,275</u>	

Movimiento:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Saldos al 1 de enero	2,275	8,091
Adiciones (disminuciones), netas	-	337
Amortización del año	<u>(2,275)</u>	<u>(6,153)</u>
Saldos al 31 de diciembre	<u>-</u>	<u>2,275</u>

NOTA 7 - OTRAS CUENTAS POR PAGAR

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Obligaciones patronales	10,641	10,278
Participación de los trabajadores en las utilidades	103,498	101,793
Retenciones	5,205	4,033
Proveedores	9,296	4,599
Otras	<u>2,020</u>	<u>2,637</u>
	<u>130,660</u>	<u>123,340</u>

NOTA 8 - IMPUESTOS

Situación fiscal -

La Compañía no ha sido fiscalizada desde su constitución. Los años 2005 al 2008 aún están sujetos a una posible fiscalización.

NOTA 8 - IMPUESTOS

(Continuación)

Otros asuntos -

El Decreto Ejecutivo No. 2430 publicado en el Suplemento al Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre del 2004 incorporó a la legislación tributaria, con vigencia a partir del 2005, normas sobre la determinación de resultados tributables originados en operaciones con partes relacionadas. Adicionalmente, durante el año 2008 la normativa fue modificada mediante Resolución No. NAC-DGER2005-0640 publicada el 25 de abril del 2008 en el Registro Oficial No 324, el Servicio de Rentas Internas (SRI) en la que resolvió que los requisitos para la presentación de información con referencia a dicha normativa tiene relación únicamente para las operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior en el mismo período fiscal y cuyo monto acumulado sea superior a US\$5,000,000. La Administración de la Administradora considera que en virtud de la referida resolución, la Administradora no está alcanzada por esta regulación.

NOTA 9 - PATRIMONIO

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007 la Administradora está sujeta a las siguientes limitaciones legales:

- El capital mínimo para las Administradoras de fondos y fideicomisos que se dediquen tanto a administrar fondos de inversión, negocios fiduciarios y procesos de titularización es de 150,000 UVC.
- La Administradora deberá mantener invertido al menos el 50% de su capital pagado en unidades de los fondos que administre, sin superar el 30% del patrimonio neto de cada fondo. Véase Nota 4.
- Las administradoras de fondos podrán administrar fondos de inversión cuyos patrimonios, en su conjunto, no excedan 50 veces el patrimonio de la Administradora. Al 31 de diciembre del 2008 la Compañía administra fondos cuyos patrimonios en su conjunto ascienden a US\$70,073,854 (2007: US\$51,467,621) (Véase Nota 14). No existe límite en cuanto a la administración de negocios fiduciarios.

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007 el capital autorizado asciende a US\$1,964,060 y el capital suscrito y pagado a US\$1,402,030 (2007: US\$1,222,030) representado por acciones ordinarias de un valor nominal de US\$0,04 cada una. Su mayor accionista es el Banco Bolivariano C.A.. (Véase Nota 1).

La Junta General de Accionistas celebrada el 20 de noviembre del 2008 (2007: 19 de noviembre del 2007) resolvió aumentar el capital pagado en US\$180,000 (2007: US\$130,000).

NOTA 10 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Administradora debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas.

NOTA 11 - COMISIONES GANADAS

Las comisiones ganadas al 31 de diciembre del 2008 y 2007 son:

	2008	2007
<u>Fondos de inversión administrados</u>		
Proactivo	298,288	353,234
Milenio	524,670	360,267
International Investment Fund	11,573	98,030
	<u>834,531</u>	<u>811,531</u>
<u>Fideicomisos</u>		
Garantía	27,780	53,940
Administración	152,150	132,350
Inmobiliarios	19,500	12,000
Encargos fiduciarios	28,963	15,750
Inversión	4,982	1,800
	<u>233,375</u>	<u>215,840</u>
	<u>1,067,906</u>	<u>1,027,371</u>

NOTA 12 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

El siguiente es un resumen de los saldos al 31 de diciembre del 2008 y 2007 con compañías y partes relacionadas:

(Véase página siguiente)

NOTA 12 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS
(Continuación)

<u>Activo</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Activo disponible		
Banco Bolivariano C.A.	9,638	7,858
	<u>9,638</u>	<u>7,858</u>
Inversiones		
Fondos administrados de renta fija		
Proactivo	196,450	206,996
Milenio	971,217	881,691
International Investment Fund	552,620	91,565
	<u>1,720,287</u>	<u>1,180,252</u>
Titulos de renta fija - Banco Bolivariano C.A.		
Certificados de depósito a plazo	550,000	-
Obligaciones	-	55,647
Papel comercial cero cupón	-	818,802
	<u>550,000</u>	<u>874,449</u>
Cuentas por cobrar		
Comisiones por cobrar a los fondos administrados		
Proactivo	25,094	42,933
Milenio	54,444	42,012
International Investment Fund	39	8,639
	<u>79,577</u>	<u>93,584</u>
Comisiones por cobrar a los fideicomisos administrados	20,672	16,447
Intereses y rendimientos por cobrar - Banco Bolivariano C.A.	21,558	790
	<u>2,401,732</u>	<u>2,173,380</u>

Durante el 2008 y 2007, 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:

(Véase página siguiente)

NOTA 12 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS
(Continuación)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Ingresos</u>		
Fondos y Fideicomisos administrados		
Comisiones ganadas por administración (1)	1,067,906	1,027,371
Utilidad en venta de títulos valores	58,389	43,601
Banco Bolivariano C.A.		
Intereses y descuentos ganados	39,019	41,866
	<u>1,165,314</u>	<u>1,112,838</u>
<u>Egresos</u>		
Banco Bolivariano C.A.		
Comisiones pagadas	5,837	2,940
Gastos no operacionales	300	267
	<u>6,137</u>	<u>3,207</u>

(1) Véase Nota 11.

La Administradora para realizar sus operaciones, utiliza las oficinas e instalaciones de su casa matriz (Banco Bolivariano C.A.), sin cancelar valor alguno por estos conceptos.

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

NOTA 13 - CUENTAS DE ORDEN

El siguiente es un resumen de las cuentas de orden al 31 de diciembre del 2008 y 2007:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Valores y bienes propios en custodia de terceros a valor nominal	550,000	886,000
Fondos de inversión y valores recibidos en fideicomiso (véase Nota 14)	116,196,642	107,610,364
	<u>116,746,642</u>	<u>108,496,364</u>

NOTA 14 - FONDOS DE INVERSION Y VALORES RECIBIDOS EN FIDEICOMISO
(Según contabilidad separada de los fondos y fideicomisos)

a) Fondos de inversión

(Véase página siguiente)

NOTA 14 - FONDOS DE INVERSION Y VALORES RECIBIDOS EN FIDEICOMISO
(Según contabilidad separada de los fondos y fideicomisos)
(Continuación)

Fondo de inversión administrado	Características:	Comisión promedio anual por administración		Patrimonio de los fondos al 31 de diciembre	
		2008	2007	2008	2007
Milenio	Corto plazo	1.26%	1.26%	46,096,689	28,696,434
International Investment Fund	Corto plazo	0.67%	1.23%	3,767,951	7,983,556
Proactivo	Corto plazo	1.86%	2.39%	20,209,214	14,787,631
				<u>70,073,854</u>	<u>51,467,621</u>

b) Valores recibidos en fideicomisos

Nombre del Fideicomiso	Moneda y plazo	Patrimonios de los fideicomisos al 31 de diciembre	
		2008	2007
Administración			
Fideicomiso Aseconofis	Dólares/indefinido	2,626,000	2,626,000
Fideicomiso Franquicias del Ecuador	Dólares/indefinido	4,486,637	5,550,528
Fideicomiso Florosy	Dólares/indefinido	2,272,749	2,156,000
Fideicomiso Multibienes	Dólares/indefinido	1,322,086	1,548,962
Fideicomiso Nazareth	Dólares/1 año	114,784	1,021,667
Fideicomiso Mercantil de Administración Ceibnort	Dólares/indefinido	708,720	720,503
Fideicomiso Mercantil Lomas	Dólares/indefinido	578,362	616,191
Fideicomiso La Polar	Dólares/indefinido	64,736	115,666
Fideicomiso Tripleoro	Dólares/indefinido	467	621
Fideicomiso Barcelona	Dólares/indefinido	556	556
Fideicomiso Mercantil TA	Dólares/1 año	-	500
Fideicomiso Marena	Dólares/indefinido	243	-
Fideicomiso Expodelta III	Dólares/indefinido	-	33
Fideicomiso Expodelta II	Dólares/1 año	-	24
Fideicomiso Bosques de Castilla	Dólares/1 año	-	43
Fideicomiso Arenas	Dólares/indefinido	100	100
		<u>12,175,440</u>	<u>14,357,394</u>
Inversión			
Fideicomiso Vivamos Mejor	Dólares/indefinido	371,023	-
Fideicomiso Rada	Dólares/3 años	-	49,113
		<u>371,023</u>	<u>49,113</u>
Garantía			
Fideicomiso Marclub	Dólares/indefinido	7,918,004	8,000,000
Fideicomiso Tecopesca-IIG Capital	Dólares/indefinido	10,495,760	8,492,142
Fideicomiso María del Carmen	Dólares/indefinido	-	1,618,533
Fideicomiso de Garantía Al Estero	Dólares/indefinido	1,664,625	1,685,503
Fideicomiso Asiservy-IIG Capital Bienes II	Dólares/indefinido	978,719	1,227,629
Fideicomiso Exporclore III	Dólares/indefinido	-	1,329,750
Fideicomiso Selap-IIG Capital II	Dólares/indefinido	1,786,576	-
Pasan ...		<u>22,843,684</u>	<u>22,353,557</u>

NOTA 14 - FONDOS DE INVERSION Y VALORES RECIBIDOS EN FIDEICOMISO
(Según contabilidad separada de los fondos y fideicomisos)
(Continuación)

Nombre del Fideicomiso	Moneda y plazo	Patrimonios de los fideicomisos al 31 de diciembre	
		2008	2007
	Vienen ...	22,843,684	22,353,557
Fideicomiso Agroprotección	Dólares/indefinido	1,156,233	1,195,033
Fideicomiso Avamegino	Dólares/indefinido	-	718,625
Fideicomiso Karpicorp IIG - Capital	Dólares/indefinido	488,598	1,182,328
Fideicomiso San Leonardo	Dólares/indefinido	532,132	547,878
Fideicomiso Paar Tres	Dólares/indefinido	213,788	535,343
Fideicomiso Paar Dos	Dólares/indefinido	212,130	215,958
Fideicomiso Mercantil Paar Uno	Dólares/indefinido	-	191,134
Fideicomiso Costapromo	Dólares/indefinido	-	126,810
Fideicomiso Nautilus Once-2005	Dólares/indefinido	105,121	108,741
Fideicomiso Nautilus-Guevara Villamar	Dólares/indefinido	67,918	69,712
Fideicomiso Nautilus 08-2005	Dólares/indefinido	-	64,984
Fideicomiso Nautilus-Bermeo Campos	Dólares/indefinido	63,358	64,865
Fideicomiso Nautilus Cero Nueve-Dos Mil Cinco	Dólares/indefinido	60,792	61,657
Fideicomiso Nautilus-Vélez Gordon	Dólares/indefinido	55,253	56,433
Fideicomiso Nautilus 03-2004	Dólares/indefinido	37,131	38,029
Fideicomiso Nautilus 10-2005	Dólares/indefinido	37,029	37,960
Fideicomiso Nautilus 02-2004	Dólares/indefinido	36,796	37,727
Fideicomiso Nautilus Cero Siete - Dos Mil Cinco	Dólares/indefinido	36,719	37,650
Fideicomiso Nautilus Cero Cuatro - Dos Mil Cuatro	Dólares/indefinido	-	37,650
Fideicomiso Arenas-Villota Macías	Dólares/indefinido	33,792	34,817
Fideicomiso Arenas-Elaó Bonifaz	Dólares/indefinido	33,792	34,817
Fideicomiso Arenas-Arguello Zurita	Dólares/indefinido	32,694	-
Fideicomiso Arenas-Cárdenas Moreno	Dólares/indefinido	32,051	32,904
Fideicomiso Arenas-Carchi Bahamonde	Dólares/indefinido	31,924	32,771
Fideicomiso Arenas-García Torres	Dólares/indefinido	31,879	32,745
Fideicomiso Arenas-Pesantes Fajardo	Dólares/indefinido	31,722	32,623
Fideicomiso Arenas-Real Guerrero	Dólares/indefinido	-	32,561
Fideicomiso Arenas-Cabezas Macas	Dólares/indefinido	31,689	-
Fideicomiso Arenas Emanuel Alvarado	Dólares/indefinido	31,530	32,419
Fideicomiso Arenas-Quezada Clavijo	Dólares/indefinido	30,934	31,747
Fideicomiso Arenas-Zurita Yong	Dólares/indefinido	30,919	31,739
Fideicomiso Arenas-Rodríguez Suarez	Dólares/indefinido	30,903	31,730
Fideicomiso Arenas-Veintimilla Vega	Dólares/indefinido	30,523	31,362
Fideicomiso Arenas-Posligua Cobos	Dólares/indefinido	30,357	31,205
Fideicomiso Arenas Salazar-Arteaga	Dólares/indefinido	29,717	30,562
Fideicomiso Arenas Veintitres-Dos Mil Cuatro	Dólares/indefinido	29,714	-
Fideicomiso Arenas-Neira Camba	Dólares/indefinido	29,572	30,348
Fideicomiso Arenas-Crespo Martínez	Dólares/indefinido	29,507	30,305
Fideicomiso Arenas-Torres Argoti	Dólares/indefinido	-	30,270
Fideicomiso Arenas-Briceño Maldonado	Dólares/indefinido	-	30,263
	Pasan ...	26,509,901	28,257,262

NOTA 14 - FONDOS DE INVERSION Y VALORES RECIBIDOS EN FIDEICOMISO
(Según contabilidad separada de los fondos y fideicomisos)
(Continuación)

Nombre del Fideicomiso	Moneda y plazo	Patrimonios de los fideicomisos al 31 de diciembre	
		2008	2007
	Vienen ...	26,509,901	28,257,262
Fideicomiso Arenas-Duchimaza Toral	Dólares/indefinido	29,457	30,250
Fideicomiso Arenas Morán-Córdova	Dólares/indefinido	29,442	30,239
Fideicomiso Arenas-Ramos Torres	Dólares/indefinido	29,442	30,239
Fideicomiso Arenas-Riofrío Díaz	Dólares/indefinido	29,442	30,239
Fideicomiso Arenas-Burgos Ripalda	Dólares/indefinido	29,377	30,174
Fideicomiso Arenas-Jaramillo Orellana	Dólares/indefinido	29,224	30,069
Fideicomiso Arenas-Valencia Aguayo	Dólares/indefinido	28,872	29,717
Fideicomiso Arenas 22-2004	Dólares/indefinido	28,596	29,341
Fideicomiso Arenas Veinticuatro-Dos Mil Cuatro	Dólares/indefinido	27,751	-
Fideicomiso Arenas 41-2004	Dólares/indefinido	27,676	-
Fideicomiso Arenas 32-2004	Dólares/indefinido	27,168	27,913
Fideicomiso Arenas 31-2004	Dólares/indefinido	27,268	27,926
Fideicomiso Arenas 37-2004	Dólares/indefinido	26,982	27,727
Fideicomiso Arenas Veintiocho-Dos Mil Cuatro	Dólares/indefinido	25,725	-
Fideicomiso Arenas 30-2004	Dólares/indefinido	25,643	26,288
Fideicomiso Arenas 15-2004	Dólares/indefinido	25,320	25,965
Fideicomiso Arenas 04-2004	Dólares/indefinido	25,320	25,965
Fideicomiso Arenas Veintisiete-Dos Mil Cuatro	Dólares/indefinido	24,776	-
Fideicomiso Arenas 40-2004	Dólares/indefinido	24,671	25,059
Fideicomiso Arenas 29-2004	Dólares/indefinido	24,448	24,811
Fideicomiso Arenas 26-2004	Dólares/indefinido	24,448	24,811
Fideicomiso Arenas 34-2004	Dólares/indefinido	24,079	24,485
Fideicomiso Arenas 42-2004	Dólares/indefinido	23,744	24,222
Fideicomiso Arena Veintiuno-Dos Mil Cuatro	Dólares/indefinido	23,586	-
Fideicomiso Arena Treinta y Seis-Dos Mil Cuatro	Dólares/indefinido	23,498	23,993
Fideicomiso Arenas 07-2004	Dólares/indefinido	-	23,562
Fideicomiso Arenas 25-2004	Dólares/indefinido	22,961	23,456
Fideicomiso Arenas 44-2004	Dólares/indefinido	22,920	23,415
Fideicomiso Arenas Cero Dos-Dos Mil Cuatro	Dólares/indefinido	22,802	23,240
Fideicomiso Arenas Cero Tres - Dos Mil Cuatro	Dólares/indefinido	22,291	22,680
Fideicomiso Arenas 05-2004	Dólares/indefinido	22,375	22,719
Fideicomiso Arenas 01-2004	Dólares/indefinido	22,240	22,618
Fideicomiso Arenas 12-2004	Dólares/indefinido	22,192	22,581
Fideicomiso Arenas 06-2004	Dólares/indefinido	22,174	22,568
Fideicomiso Arenas 08-2004	Dólares/indefinido	-	22,548
Fideicomiso Arenas 17-2004	Dólares/indefinido	-	22,474
Fideicomiso Arenas 11-2004	Dólares/indefinido	22,000	22,436
Fideicomiso Arenas 13-2004	Dólares/indefinido	22,000	22,436
		<u>27,399,811</u>	<u>29,103,428</u>
Encargos fiduciarios			
Encargo Fiduciario OceanAdventures	Dólares/indefinido	4,391,649	4,391,649
	Pasan ...	<u>4,391,649</u>	<u>4,391,649</u>

NOTA 14 - FONDOS DE INVERSION Y VALORES RECIBIDOS EN FIDEICOMISO
(Según contabilidad separada de los fondos y fideicomisos)
(Continuación)

Nombre del Fideicomiso	Moneda y plazo	Patrimonios de los fideicomisos al 31 de diciembre	
		2008	2007
Encargos fiduciarios	Vienen ...	4,391,649	4,391,649
Encargo Fiduciario Tecopesca y Bilbosa-IIG Capital	Dólares/indefinido	92,850	7,331,578
Encargo Fiduciario Karpicor-IIG Capital	Dólares/indefinido	-	102,881
Encargo Fiduciario Alfredo José Escobar Schell	Dólares/indefinido	39,621	29,152
Encargo Fiduciario Cheswick III	Dólares/indefinido	25,861	26,726
Encargo Fiduciario Cheswick IV	Dólares/indefinido	22,218	22,642
Encargo Fiduciario Polebrook International	Dólares/indefinido	154,914	-
Encargo Fiduciario Foxcreek Overseas	Dólares/indefinido	1,132	-
Encargo Fiduciario Goldlit S.A.	Dólares/indefinido	15,369	-
Encargo Fiduciario Astropic	Dólares/90 días	37,564	-
		<u>4,781,178</u>	<u>11,904,628</u>
Inmobiliario			
Fideicomiso La Piazza	Dólares/5 años	1,395,336	728,180
		<u>1,395,336</u>	<u>728,180</u>
		<u>46,122,788</u>	<u>56,142,743</u>
		(1) <u>116,196,642</u>	<u>107,610,364</u> (1)

(1) Véase Nota 13.

La Administradora ha seguido, en cuanto a sus políticas de inversión, los lineamientos estipulados en los Reglamentos de cada uno de los fondos, los objetos de los fideicomisos administrados y encargos indicados en los contratos de constitución de cada uno y las disposiciones del Consejo Nacional de Valores.

A la fecha de emisión de estos estados financieros (17 de febrero del 2009), los patrimonios de los fideicomisos al 31 de diciembre del 2008 no han sido auditados, con excepción de Franquicias del Ecuador.

NOTA 15 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2008 y la fecha de emisión de estos estados financieros (17 de febrero del 2009) no se produjeron eventos que, en opinión de la Administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.