



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Miembros del Directorio y Accionistas de: INMOBILIARIA DEL PACIFICO IMPACSA S.A.

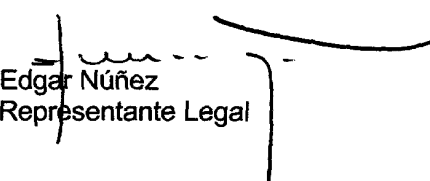
Hemos auditado el balance general adjunto de INMOBILIARIA DEL PACIFICO IMPACSA S.A., al 31 de diciembre del 2004 y 2003, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo por el año terminado en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoria.

Nuestro examen fue efectuado de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoria. Estas normas requieren que una auditoria sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoria incluye el examen, basándose en 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 nuestra auditoria provee una base razonable para expresar una opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de INMOBILIARIA DEL PACIFICO IMPACSA S.A., al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y el flujo de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

Quito, 14 de abril del 2005


Registro en la
Superintendencia de
Compañías N. 018


Edgar Núñez
Representante Legal



INMOBILIARIA DEL PACIFICO IMPACSA S.A.

**BALANCE GENERAL COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 y 2003**

(expresado en dólares estadounidenses)

ACTIVOS	NOTAS	2004	2003
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y sus equivalentes	3	417.513	141.875
Cuentas y documentos por cobrar	4, 14	1.831.983	1.838.482
Obras en edificación	5	111.397	0
Inventarios	6	8.372.127	13.232.342
Total		10.733.020	15.212.699
ACTIVOS FIJOS	7	1.114.372	1.240.145
DIFERENCIA EN CAMBIO DIFERIDA	8	765.000	765.000
OTROS ACTIVOS	9	2.887.711	5.312.901
TOTAL		15.500.103	22.530.745
PASIVOS			
PASIVOS CORRIENTES			
Sobregiros bancarios		-	5
Obligaciones bancarias	10	1.651.346	2.264.241
Anticipos de clientes	11	8.972.000	15.212.965
Cuentas por pagar	12	631.143	596.722
Impuestos por pagar		67.249	54.477
Total		11.321.738	18.128.410
PASIVO LARGO PLAZO	13	378.973	478.258
TOTAL		11.700.711	18.606.668
PATRIMONIO (véase estado adjunto)	15	3.799.392	3.924.077
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		15.500.103	22.530.745

Las notas explicativas anexas 1 a 17 son parte integrante de los estados financieros



INMOBILIARIA DEL PACIFICO IMPACSA S.A.

**ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 y 2003**

(expresado en dólares estadounidenses)

	Notas	2004	2003
INGRESOS:			
Venta de locales	5, 6	8.827.673	495.355
Arrendamientos	6, 13	472.373	407.994
Total		<u>9.300.046</u>	<u>903.349</u>
COSTO DE LOS INGRESOS	6	<u>(8.045.559)</u>	<u>(345.737)</u>
UTILIDAD BRUTA		1.254.487	557.612
GASTOS DE OPERACIÓN:			
Administración		(932.587)	(611.654)
Ventas		(414.214)	(78.891)
Financieros	10	(18.555)	(16.917)
Total		<u>(1.365.356)</u>	<u>(707.462)</u>
(PERDIDA) EN OPERACIÓN		(110.869)	(149.850)
OTROS INGRESOS Y (GASTOS)			
Intereses ganados		120.857	101.116
Otros ingresos, netos		182.694	121.835
Comisiones ganadas		11.027	19.410
Diferencial cambiario	8	-	-
Total		<u>314.578</u>	<u>242.361</u>
Utilidad antes de provisión para impuesto a la renta		203.709	92.511
25% Impuesto a renta	16	<u>(53.041)</u>	<u>(26.492)</u>
Utilidad neta		<u>150.668</u>	<u>66.019</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 17 son parte integrante de los estados financieros

INMOBILIARIA DEL PACIFICO IMPACSA S.A.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 y 2003
(expresado en dólares estadounidenses)

	Capital Social	Reserva Legal	Reserva Facultativa	Reserva de Capital	Resultados Acumulados	Total
Saldo al 31 de diciembre del 2002	1.000.100	5.250	179.981	2.626.914	165.813	3.978.058
Apropiación Reserva Legal	0	14.146	0	0	(14.146)	0
Apropiación Reserva Facultativa	0	0	7.313	0	(7.313)	0
Dividendo declarado	0	0	0	0	(120.000)	(120.000)
Utilidad, neta	0	0	0	0	66.019	66.019
Saldo al 31 de diciembre del 2003	1.000.100	19.396	187.294	2.626.914	90.373	3.924.077
Ajuste al costo del local				(125.338)		(125.338)
Apropiación		6.602			(6.602)	0
Dividendos declarados			(90.598)		(59.417)	(150.015)
Utilidad, neta					150.668	150.668
Saldo al 31 de diciembre del 2004	1.000.100	25.998	96.696	2.501.576	175.022	3.799.392

Las notas explicativas anexas 1 a 17 son parte integrante de los estados financieros





INMOBILIARIA DEL PACIFICO IMPACSA S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 y 2003

(expresado en dólares estadounidenses)

	2004	2003
Utilidad neta	150.668	66.019
Cargos a resultados que no representan flujo de efectivo:		
Depreciaciones	130.760	119.221
Amortizaciones	34.553	21.511
	<u>165.313</u>	<u>140.732</u>
Operaciones del período:		
Cuentas y documentos por cobrar	6.499	(357.249)
Inventarios	4.734.877	(2.161.340)
Obras en edificación	(111.397)	-
Otros activos	2.390.637	-
Sobregiros bancarios	(5)	5
Anticipos de clientes	(6.240.965)	3.758.321
Cuentas por pagar	34.421	292.478
Cuentas por Cobrar Compañías Relacionadas	(99.285)	(78.291)
Impuestos por pagar	12.772	(104.004)
	<u>727.554</u>	<u>3.868.509</u>
Efectivo provisto por flujo de operaciones	<u>1.043.535</u>	<u>4.075.260</u>
Flujo de inversiones:		
Adición neta de activos fijos	(4.987)	(103.564)
Dividendos pagados	(150.015)	(120.000)
Efectivo provisto por flujo de inversiones	<u>(155.002)</u>	<u>(223.564)</u>
Flujo de financiamiento:		
Obligación a largo plazo	(612.895)	(1.452.579)
Efectivo provisto por flujo de financiamiento	<u>(612.895)</u>	<u>(1.452.579)</u>
Incremento (disminución) del flujo de fondos	<u>275.638</u>	<u>(119.472)</u>
Saldo inicial de efectivo y sus equivalentes	<u>141.875</u>	<u>261.347</u>
Saldo final de efectivo y sus equivalentes	<u>417.513</u>	<u>141.875</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 17 son parte integrante de los estados financieros



INMOBILIARIA DEL PACIFICO IMPACSA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

NOTA 1 - OPERACIONES

La Compañía fue constituida en el Ecuador el 30 de septiembre de 1993, su objeto social principal es el desarrollo de proyectos de fraccionamiento, urbanización de predios urbanos y/o rústicos, la construcción de proyectos de vivienda multifamiliar, de centros comerciales y la administración, venta y arrendamiento de los mismos.

Desde su constitución, la Compañía se ha dedicado a la construcción y comercialización del Centro Comercial el Recreo, el cual comprende dos etapas. La construcción de la primera etapa concluyó en 1995 y se encuentra totalmente comercializado; la segunda etapa inició a mediados del año 2001, y a la fecha está concluida y comercializada en casi su totalidad.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

a) Preparación de los estados financieros -

Los estados financieros adjuntos han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad; están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses).

b) Inventarios

Corresponde al costo de los locales comerciales que se encuentran pendientes de vender o de adjudicar de la primera y segunda etapa de Ciudad Comercial el Recreo. Los inventarios así registrados no exceden su valor de reposición o mercado, y son llevados a resultados el momento en que se perfecciona la transferencia de dominio.

c) Obras en edificación.

Incluye los costos y gastos incurridos por la Compañía en el desarrollo de proyectos en el lote N. 3, estas no exceden su valor de reposición o de mercado.

d) Activos fijos

Se muestra al costo histórico o al valor ajustado y convertido a dólares, menos la depreciación acumulada.

El valor de los activos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descarga de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan a los resultados del año.



NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES **(continuación)**

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) Inversiones en acciones

Se presenta en el rubro Otros activos, y están registradas al valor patrimonial proporcional reportada por la emisora de dichas acciones. El efecto de dicho ajuste se registra con aplicación a la cuenta reserva de capital en el patrimonio.

f) Impuesto a la renta

La provisión para impuesto a la renta, se calcula mediante la tarifa de impuesto (25%) 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. De acuerdo con disposiciones tributarias vigentes, las sociedades pueden calcular la tarifa del 15% de impuesto sobre el valor de las utilidades, siempre que estas se capitalicen, por lo menos por el monto de las utilidades reinvertidas, perfeccionando con la inscripción en el Registro Mercantil hasta el 31 de diciembre del año posterior al que se utilizó esta facultad tributaria.

g) Reserva de capital

Este rubro incluye los saldos de las cuentas Reserva por Revalorización de Patrimonio y Reexpresión monetaria y la contrapartida de los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000.

La Reserva de Capital podrá capitalizarse en la parte que exceda la pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Socios y/o Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

h) Reserva legal

De acuerdo con la Legislación vigente, la Compañía debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad líquida, hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital pagado. La reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada en su totalidad o utilizada para absorber pérdidas.

i) Reconocimiento de los ingresos

Los ingresos por venta de inmuebles son reconocidos en el estado de resultados en la fecha en la que se perfecciona la transferencia legal del respectivo inmueble por escritura pública e inscripción en el Registro de la Propiedad. Los valores recibidos de los clientes sobre los contratos de compraventa son registrados como anticipos de clientes hasta tanto se reconozca la venta.



NOTA 3 – EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES

Al 31 de diciembre, comprende:

	2004	2003
Caja	243.674	60.344
Bancos	173.839	81.531
Total	417.513	141.875

NOTA 4 – CUENTAS POR COBRAR

Al 31 de diciembre, corresponde a:

	2004	2003
Liquidaciones a clientes	67.297	43.811
Retenciones en la fuente	35.084	35.806
Crédito Tributario IVA	42.563	400.622
Multicines	163.577	63.906
Ferrol S.A.	783.913	919.712
La Internacional S.A.	365.138	12.624
Anticipos Varios	374.411	362.001
Total	1.831.983	1.838.482

NOTA 5 - OBRAS EN EDIFICACION

Al 31 de diciembre del 2004, corresponde a los costos y gastos incurridos por la Compañía en la construcción de la tercera etapa de Ciudad Centro Comercial El Recreo.

	(US\$)
Planificación	26.886
Costos indirectos	84.511
Total	111.397



NOTA 6 – INVENTARIOS

Al 31 de diciembre, comprende:

	2004	2003
Primera etapa:		
Locales comerciales	1.160.794	1.630.523
Segunda etapa II		
Locales Comerciales	7.157.038	11.317.878
Escaleras eléctricas	0	87.816
Inventario en bodega	54.295	55.675
Muebles patio de comidas	0	39.800
Lote N. 3	0	62.047
Proyecto Club	0	500
Proyecto Tres Molinos	0	26.944
Tercera etapa	0	11.159
Total	8.372.127	13.232.342

NOTA 7 - ACTIVOS FIJOS

Al 31 de diciembre, corresponde a:

	2004	2003	% anual de depreciación
Edificio	2.111.012	2.111.012	5
Muebles y enseres	85.711	82.321	10
Maquinaria y equipo	67.567	67.567	10
Equipo de oficina	8.129	8.129	10
Vehículos	80.257	80.257	20
Equipo de computación	15.507	26.572	33
Otros	32.621	19.958	10
	2.400.804	2.395.816	
Menos - Depreciación acumulada	(1.419.158)	(1.288.397)	
	981.646	1.107.419	
Terreno (lote 1)	132.726	132.726	
Activo fijo, neto	1.114.372	1.240.145	

El movimiento del año fue como sigue:

	2004	2003
Saldo al inicio	1.240.145	1.255.802
Adiciones y (retiros), neto	4.987	103.564
Depreciación del año	(130.760)	(119.221)
Saldo al cierre	1.114.372	1.240.145



NOTA 8.- DIFERENCIA EN CAMBIO DIFERIDA

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, corresponde al efecto neto de la actualización de activos y pasivos en moneda extranjera, neto de US\$ 306.720 de amortización acumulada, que de acuerdo con disposiciones de la Superintendencia de Compañías puede ser diferida para ser amortizada con cargo a resultados, hasta el año 2009.

NOTA 9.- OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre del 2004, corresponde a:

	2004	2003
Derechos fiduciarios (1)	2.500.864	4.967.901
Inversiones en acciones (2)	345.000	345.000
Activos diferidos (3)	32.599	-
Otros	9.248	
Total	2.887.711	5.312.901

- (1) Al 31 de diciembre del 2004, corresponde a derechos fiduciarios que la Compañía mantiene como Constituyente en el Fideicomiso Mercantil denominado: IMPACSA Lote Tres, constituido el 21 de noviembre del 2002, cuyo objetivo es garantizar, el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por IMPACSA, con Banco Produbanco, para lo cual transfirieron al patrimonio autónomo los bienes detallados a continuación (ver nota 9).

	2004	2003
Local 40-A	-	52.011
Local 35-G	453.716	453.716
Local 34-I	248.548	248.548
Terreno lote 3	1.798.600	1.798.600
Derechos Fiduciarios Mercantil el Recreo	-	2.415.026
Total	2.500.864	4.967.901

- (2) Corresponde a 113,000 acciones que posee la Compañía en EQUILAINSA, EQUINOCCIAL LATINOAMERICANA DE INTEGRACIÓN S.A., y representan el 100% del capital pagado de ésta; su principal activo es un terreno de 25.000 metros cuadrados, ubicado en San Rafael, valorado en US\$ 354,675.

- (3) Corresponden a gastos efectuados en el desarrollo de los siguientes Proyectos que no pudieron ser ejecutados, y que la Administración ha decidido amortizar en 5 años a partir del año 2005.



NOTA 9.- OTROS ACTIVOS (continuación)

	(US\$)
Proyecto Tres Molinos	30.579
Proyecto Club	500
Proyecto Conjunto Habitacional	1.520
Total	32.599

NOTA 10 - OBLIGACIONES BANCARIAS

Al 31 de diciembre, corresponde a:

	2004	2003
Produbanco	596.463	1.270.052
Banco Atlántico	537.618	477.078
St. Georges Bank	517.265	517.111
Total	1.651.346	2.264.241

Estos créditos tienen plazos entre 3 y 18 meses, tasas de interés entre 9,75% y 11,50%, y están garantizados con hipotecas abiertas de bienes inmuebles y locales comerciales aún no vendidos del Centro Comercial el Recreo (Véase Notas 8.2).

NOTA 11.- ANTICIPOS DE CLIENTES

Corresponde a anticipos recibidos de clientes por contratos de reservación de locales comerciales en el Centro Comercial el Recreo, estos anticipos se cruzarán con el registro de la venta al momento que se perfeccione la transferencia legal de dominio de los inmuebles comprometidos a favor de los compradores.

Al 31 de diciembre del 2004, incluye un valor de US\$ 1,526.647 por locales totalmente pagados por clientes, de los cuales no se ha perfeccionado la transferencia legal de dominio mediante escritura pública y su inscripción en el Registro de la Propiedad, por lo que la Compañía no los ha registrado como venta del periodo, en algunos casos esta por iniciar una acción judicial para lograr que estos clientes formalicen su compra.



NOTA 12.- CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre, corresponde a:

	2004	2003
Dirasemsa S.A.	238.496	266.496
Inversionistas	130.458	-
Riascos & Riascos	-	133.106
Dividendos por pagar	215.564	104.441
Acreedores varios	19.251	70.707
Generador eléctrico	12.407	12.407
Garantías	14.965	9.565
Total	631.141	596.722

NOTA 13.- PASIVO A LARGO PLAZO

Corresponde al saldo por pagar de un préstamo original otorgado por la Compañía FERROL S.A. en junio del 2001, por US\$ 1.380.709 a una tasa de interés del 16% anual, con vencimiento en mayo del 2006.

NOTA 14.- SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de los principales saldos y transacciones, con compañías relacionadas (expresados en dólares estadounidenses). Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la compañía.

	2004	2003
Cuentas por cobrar:		
La Internacional	365.138	12.624
Ingresos:		
Cobro arrendamiento La Internacional	120.000	120.000
Gastos		
Asistencia Técnica La Internacional	120.000	0

NOTA 15.- CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre del 2004, el capital social de la Compañía era de US\$ 1,000,100, dividido en 1,000,100 acciones de 1 US\$ cada una.



NOTA 16.- IMPUESTO A LA RENTA

A continuación la demostración de la conciliación tributaria del impuesto a la renta, al 31 de diciembre del 2004, preparada por la administración de la Compañía:

	(US\$)
Utilidad contable antes de impuesto a la renta	203.709
Más gastos no deducibles en el país	8.456
Base imponible	212.165
25% Impuesto a la renta	53.041

Situación fiscal.- Los años 2000 al 2004, están sujetos a una posible fiscalización.

NOTA 17.- EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha de preparación de estos estados financieros, 14 de abril del 2005, no se produjeron eventos que en opinión de la Administración de la Compañía pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros, y que no estuvieran revelados en los mismos o en sus notas.