



CONSTRUCTORA NARANJO ORDOÑEZ CIA. LTDA.

**INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2004**



CONSTRUCTORA NARANJO ORDOÑEZ CIA. LTDA.

ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS
Al 31 de diciembre del 2003 Y 2004

CONTENIDO

Informe de los auditores independientes

Balance general

Estado de resultados

Estado de evolución del patrimonio

Estado de flujo de efectivo

Notas a los estados financieros

Abreviaturas usadas

US\$ Dólares estadounidenses

NEC Normas Ecuatorianas de Contabilidad

NEA Normas Ecuatorianas de Auditoría



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

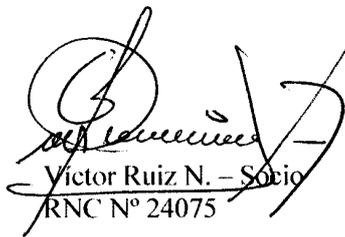
A los Miembros del Directorio y Socios de
CONSTRUCTORA NARANJO ORDOÑEZ CIA. LTDA.

Quito, 15 de julio del 2005

1. Hemos auditado el balance general adjunto de CONSTRUCTORA NARANJO ORDOÑEZ CIA. LTDA., al 31 de diciembre del 2003 y 2004 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y el flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha. 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. La opinión sobre los estados financieros al 31 de diciembre del 2003 fue emitida el 5 de marzo del 2004, sin excepciones.
2. Nuestro examen fue efectuado de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoria, excepto por lo mencionado en el párrafo 3. 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, 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 nuestra auditoria provee una base razonable para expresar una opinión.
3. Las cuentas por cobrar a clientes incluyen USD 331.255 originados en el registro de la venta de los proyectos Davos y Vitzau, de los cuales no hemos podido verificar los derechos de cobro (Véase nota 4)
4. En nuestra opinión, excepto por el efecto de los ajustes, si los hubiere, de lo mencionado en el párrafo 3, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de CONSTRUCTORA NARANJO ORDOÑEZ CIA. LTDA., al 31 de diciembre del 2003 y 2004, los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio y el flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Ecuatorianas de Contabilidad – NEC.



5. Según se explica en la Nota 2 e) y 8 a los estados financieros, acogiéndose a opciones establecidas en la legislación vigente, la Compañía difirió al 31 de diciembre de 1999 pérdidas netas en cambio devengadas en dicho año por un monto equivalente a USD 793.234 para ser amortizadas en un plazo de hasta cinco años a partir del año 2000, de las cuales actualmente mantiene un saldo de USD 634.587. Este tratamiento contable, si bien está permitido por las normas legales vigentes, no está de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad. En consecuencia, las pérdidas acumuladas al inicio y al final del año se encuentran subestimadas en USD 634.587.
6. El informe del Auditor Independiente acerca del cumplimiento de las obligaciones tributarias, requerido en la Ley de Régimen tributario Interno se emitirá por separado.


Victor Ruiz N. - Socio
RNC N° 24075


Superintendencia de
Compañías RNAE N° 432



CONSTRUCTORA NARANJO ORDOÑEZ CIA. LTDA.

**ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2004**

(Expresado en dólares estadounidenses)

	Notas	2.003	2.004
Ventas netas	17	3.605.911	5.877.298
Costo de ventas	5	2.927.961	4.763.012
Utilidad bruta en ventas		677.950	1.114.286
Gastos operacionales:			
Administración		795.136	733.221
Ventas		178.362	54.794
Total		973.498	788.015
Utilidad (Pérdida) Operacional		-295.548	326.271
Otros ingresos / (egresos):			
Intereses pagados	12,15	-276.333	-424.651
Interes ganado		9.868	4.491
Utilidad en venta títulos valores, neto		0	224.806
Otros ingresos		67.061	135.966
Pérdidas restituidas fideicomisos		0	-22.222
Otros egresos		-83.044	-226.726
Total		-282.448	-308.336
Utilidad (Pérdida) del ejercicio		-577.996	17.935
Participación trabajadores	14,20	0	2.690
Impuesto a la renta causado	5,20,21	0	63.854
Pérdida neta		-577.996	-48.609

Las notas explicativas anexas de 1 a 24 son parte integrante de estos estados financieros.

CONSTRUCTORA NARANJO ORDOÑEZ CIA. LTDA.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO COMPARATIVO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 y 2004

(Expresado en dólares estadounidenses)

	Capital social	Aporte Futuro Capital	Reservas			(Déficit) Utilidades acumuladas	Total
			Legal	Facultativa	Capital		
Saldos al 1 de enero de 2003	2.000	0	208	559	146.210	13.737	162.714
Aporte de socios		600.000					600.000
Apropiación reserva legal			627			-627	0
Participación trabajadores e impuesto renta						-3.515	-3.515
Utilidad neta						-577.996	-577.996
Saldos al 31 de diciembre de 2003	2.000	600.000	835	559	146.210	-568.401	181.203
Aportes de socios		200.000					200.000
Ajuste reserva legal			-116			116	0
Pérdida neta						-48.609	-48.609
Saldos al 31 de diciembre de 2004	2.000	800.000	719	559	146.210	-616.894	332.894

Las notas explicativas anexas 1 a 24 son parte integrante de los estados financieros





CONSTRUCTORA NARANJO ORDOÑEZ CIA. LTDA.

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2004**

(expresado en dólares estadounidenses)

	2.003	2.004
Flujos de efectivo en actividades de operación:		
Efectivo recibido de clientes y otros	5.767.780	5.004.567
Efectivo pagado a proveedores, empleados y otros	-3.319.849	-4.541.619
Efectivo provisto por las operaciones	2.447.931	462.948
Intereses ganados	9.868	4.491
Intereses pagados	-620.356	-769.626
Utilidad en venta de títulos valores, neto	0	224.806
Otros ingresos	67.061	135.966
Flujo neto originado por actividades de operación	1.904.504	58.585
Flujos de efectivo en actividades de inversión:		
(Aumento) inversiones de largo plazo	-2.599.426	-1.137.392
(Aumento) de activos fijos	-48.589	-22.258
Flujo neto originado por actividades de inversión:	-2.648.015	-1.159.650
Flujos de efectivo en actividades de financiamiento:		
Disminución en cuentas por cobrar largo plazo	0	138.789
Incremento obligaciones con instituciones bancarias c/p	229.985	472.592
Incremento obligaciones con instituciones bancarias l/p	0	440.448
Transferencia a aporte futuro capital	600.000	200.000
Aumento (disminución) obligaciones con terceros c/p	-204.584	342.589
Aumento (disminución) obligaciones con terceros l/p	-264.110	42.962
Flujo neto originado por actividades de financiamiento:	361.291	1.637.380
(disminución) Aumento neto en caja bancos	-382.220	536.315
Caja y bancos al inicio del año	440.528	58.308
Caja y bancos al final del año	58.308	594.623



CONSTRUCTORA NARANJO ORDOÑEZ CIA. LTDA.

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2004**

(expresado en dólares estadounidenses) - Continuación

	2.003	2.004
Conciliación de la utilidad (pérdida) neta del año con el efectivo neto proveniente de las actividades de operación:		
Utilidad (Pérdida) neta	-577.996	-48.609
Ajustes por:		
Depreciación	56.485	59.237
Participación trabajadores	0	2.690
Impuesto a la renta	0	63.854
Efectivo usado en las actividades de operación antes de cambios en el capital del trabajo:	<u>-521.511</u>	<u>77.172</u>
(Aumento) disminución en cuentas y dectos por cobrar	1.788.233	-872.731
(Aumento) en inventarios	-3.189.890	-1.909.753
(Aumentos) en impuestos anticipados	-91.089	-504.090
Aumento en proveedores y otras cuentas por pagar	3.752.013	2.812.931
Aumento en pasivos acumulados	2.439	392
Aumento en obligaciones tributarias	164.309	454.664
	<u>1.904.504</u>	<u>58.585</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 24 son parte integrante de estos estados financieros.



CONSTRUCTORA NARANJO ORDOÑEZ CIA. LTDA.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004

NOTA 1. - OPERACIONES

La Compañía fue constituida en el Ecuador el 13 de enero de 1992, mediante escritura pública realizada en la Notaría Vigésimo Novena del Dr. Rodrigo Salgado Valdez del Cantón Quito e inscrita en el Registro Mercantil el 24 de febrero de 1992.

El objeto social principal de la Compañía es el diseño, planificación, construcción y comercialización de proyectos de vivienda, oficinas, locales comerciales, a edificarse en el ámbito nacional e internacional. Asesoría y prestación de servicios en los campos de ingeniería civil y arquitectura.

La Compañía presenta un alto nivel de endeudamiento con instituciones bancarias y terceras personas, los cuales han sido utilizados en el inicio de nuevos proyectos de construcción y para capital de trabajo. Se espera que dichos proyectos generen recursos suficientes para cubrir las obligaciones y generen utilidades.

Adicionalmente como producto del crecimiento de la Compañía en nuevos proyectos inmobiliarios se han constituido varios fideicomisos para su manejo, administración y comercialización.

La Compañía difirió pérdidas en cambio devengadas en el año 1999 por USD 793.234 para ser amortizados hasta en cinco años. De acuerdo a la Resolución N° 04.Q.IC1.002 del 30 de julio del 2004 de la Superintendencia de Compañías se amplió el plazo para amortizar en cinco años más. Durante los años 2003 y 2004 no se efectuaron amortizaciones.

Los índices de inflación, relacionados con el comportamiento de la economía ecuatoriana en los cuatro últimos años, son como sigue:

<u>Diciembre 31</u>	<u>Indice de inflación anual</u>
2004	1,9%
2003	6%
2002	9%
2001	22%



NOTA 2. - RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS Y PRÁCTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS

a) Bases para la preparación de los estados financieros

Los estados financieros han sido preparados con base a las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados el 31 de marzo del 2000, (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses), mediante las pautas de ajuste contenidas en la NEC 17.

La preparación de estados financieros de acuerdo con la 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 resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

b) Cuentas y documentos por cobrar, neto

Registra principalmente las cuentas por cobrar a clientes, empleados y socios, así como anticipos entregados a terceros y valores pendientes de recuperar de algunos fideicomisos, registrados al costo.

c) Inventarios

Corresponde al registro de la compra de bienes inmuebles más la activación de costos directos e indirectos incurridos en la construcción de proyectos propios y de terceros. Los inventarios se presentan al valor de adquisición, los cuales no exceden del valor de mercado.

d) Bienes de uso

Se muestran al costo de adquisición ajustados por NEC 17 menos su depreciación acumulada. No se deprecian aquellos bienes totalmente depreciados.

La depreciación de bienes de uso se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas del 10% anual para muebles y enseres, instalaciones y adecuaciones, maquinarias, equipos y herramientas; 20% anual para vehículos; y, 33% anual para equipos de computación y software que se consideran adecuadas para depreciar el valor



ajustado por NEC de los bienes de uso durante su vida útil estimada, siguiendo el método de línea recta.

e) Diferencia en cambio diferida

La Compañía difirió pérdidas en cambio devengadas en el año 1999 por USD 793.234 para se amortizadas hasta en cinco años. De acuerdo a la Resolución N° 04.Q.IC1.002 del 30 de julio del 2004 de la Superintendencia de Compañías se amplió el plazo para amortizar en cinco años más. Durante los años 2003 y 2004 no se efectuaron amortizaciones.

f) Inversiones en acciones

Corresponde al registro de inversiones que posee la Compañía en otras sociedades a su costo de adquisición.

g) Inversiones en fideicomisos

Registra los valores cancelados en concepto de derechos de constituyente en varios fideicomisos, los cuales se encuentran registrados al costo.

La Norma Ecuatoriana de Contabilidad N° 19 requiere la consolidación de los estados financieros de un socio con los de sus subsidiarias (Se entiende por subsidiaria donde se mantiene una participación de al menos el 50% del capital). Mediante Resolución N° 03.Q.IC1.002 publicada en el Registro Oficial N° 33 del 5 de marzo de 2003, la Superintendencia de Compañías estableció que el requerimiento de consolidación de estados financieros entrará en vigencia desde el ejercicio 2003.

h) Obligaciones financieras con instituciones financieras

Registra las obligaciones contraídas con instituciones bancarias al costo más la provisión de los intereses devengados a diciembre.

i) Obligaciones financieras con terceros

Registra las obligaciones contraídas con terceros por parte de la Compañía para financiar proyectos y capital de trabajo, más la provisión de los intereses devengados.



j) Proveedores

Registra principalmente los valores adeudados por la compra de bienes y servicios para el desarrollo de proyectos inmobiliarios.

k) Obligaciones tributarias

Corresponde a las retenciones en la fuente practicadas, IVA por pagar por ventas realizadas y el IVA retenido.

l) Otras cuentas por pagar

Corresponde al registro de avances de obra pendientes de liquidar, depósitos de clientes de los fideicomisos aún no transferidos, y fondos recibidos de terceros para nuevos proyectos.

m) Anticipos de clientes

Corresponde al registro de los valores recibidos de clientes en concepto de abonos a las promesas de compra venta de bienes inmuebles y derechos fiduciarios de los proyectos que se encuentran en ejecución.

n) Participación de los empleados en las utilidades

El 15% de la utilidad anual que la Compañía debe reconocer 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.

o) Impuesto a la renta

De acuerdo con disposiciones tributarias, 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 un monto de las utilidades reinvertidas, perfeccionando con la inscripción en el registro Mercantil hasta el 31 de diciembre del 2005, de no cumplir con esta condición, deberán presentar la declaración sustitutiva con la reliquidación del impuesto; o calcular la tarifa del 25% de impuesto sobre el valor de las utilidades.

Al 31 de diciembre del 2004, la Compañía calculó el 25% de impuesto sobre las utilidades.



p) Reserva de capital

La NEC 17 establece que los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas deben imputarse inicialmente a la cuenta Reserva por revalorización del patrimonio para su posterior transferencia, junto con el saldo de la cuenta Reexpresión monetaria, a la Reserva de capital.

El 19 de diciembre del 2001, la Superintendencia de Compañías mediante Resolución publicada en Registro Oficial 483 del 28 de diciembre del 2001, dictó las normas y procedimientos a las que se someterán las Compañías que estén bajo su control para la capitalización del saldo acreedor de las cuentas reserva de capital, reserva por valuación y reserva por donaciones; en todos los casos esta decisión tendrá que ser aprobada previamente por la Junta General de Socios y/o Accionistas o de la entidad que haga sus veces.

No podrá distribuirse como utilidades ni utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado.

q) Ingresos

Registra los ingresos reconocidos sobre la base de contratos a precio fijo, modificados parcialmente por variaciones en las especificaciones del diseño del bien. Los ingresos de los contratos de construcción son contabilizados por avances de obra, mientras que los ingresos por ventas de inmuebles son registrados al momento en que se encuentra completamente terminada, independientemente de su escrituración.

r) Costo de venta

Registra el total de los costos incurridos hasta la fecha en la cual se han reconocido los ingresos por los contratos de construcción firmados con los fideicomisos y terceros.

NOTA 3. – EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES

A continuación la composición del saldo al 31 de diciembre:

	2003	2004
Cajas chicas	1942	2268
Fondo rotativo	5880	1.780
Bancos	50.486	590.575
Total	<u>58.308</u>	<u>594.623</u>



NOTA 4. – CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR, NETO

Al 31 de diciembre del 2003 y 2004, la siguiente es la composición de cuentas y documentos por cobrar, neto:

	2003	2004
Clientes relacionados (1)	685.022	1.949.312
Clientes (2)	320.435	539.339
Empleados	102.756	30.508
Anticipos a terceros	457.288	1.261.800
Socios	126.700	353.063
Documentos en garantía	8.354	62.155
Otras cuentas por cobrar	13.692	352.459
Total	<u>1.714.247</u>	<u>4.548.636</u>

(1) A continuación un detalle de los principales componentes de clientes relacionados:

	2003	2004
Construhormigon	618	7.618
Inmobiliaria Inmoapenzel S.A.	57.452	57.880
Inmobiliaria Inmofeijo S.A.	0	127.841
Inmobiliaria Inmonardoñez S.A.	319.014	1.543.117
Fideicomiso Alta Vista	0	11.710
Fideicomiso Niza	246.987	0
Platinum Roses	5.451	0
Fideicomiso Murano	55.500	201.146
Total	<u>685.022</u>	<u>1.949.312</u>

(2) Incluye USD 331.255 por cobrar a clientes originados en el registro de la venta de los proyectos Davos y Vitzau, de los cuales no hemos podido verificar los derechos de cobro.



NOTA 5.- INVENTARIOS

Al 31 de diciembre del 2003 y 2004, los inventarios de la Compañía están compuestos de la siguiente manera:

	2003	2004
Inventario de terrenos	629.526	719.526
Inventario en proceso de construcción (1)	4.378.909	6.198.662
Total	<u>5.008.435</u>	<u>6.918.188</u>

(1) Corresponde a los costos directos, indirectos y administrativos activados de varios proyectos inmobiliarios en ejecución.

NOTA 6.- IMPUESTOS ANTICIPADOS

Al 31 de diciembre del 2003 y 2004, el saldo de impuestos anticipados está conformado por:

	2003	2004
IVA en compras	0	479.803
IVA crédito importaciones	0	3.777
IVA retenido	0	11.046
Retenciones en la fuente por clientes (Véase nota 20)	34.076	43.540
Total	<u>34.076</u>	<u>538.166</u>

NOTA 7. - BIENES DE USO

El siguiente es el movimiento durante el año 2003 y 2004 en dólares:



	<u>Saldo</u> <u>31/12/2002</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo</u> <u>31/12/2003</u>
Maquinaria, equipo y herramientas	22.343	0	0	22.343
Equipos de oficina	42.528	0	0	42.528
Muebles y enseres	45.450	2.748	0	48.198
Vehículos	80.090	25.893	0	105.983
Equipos de computación	96.103	17.166	0	113.269
Instalaciones y adecuaciones	31.644	7.963	0	39.607
	<u>318.158</u>	<u>53.770</u>	<u>0</u>	<u>371.928</u>
(-) Depreciación acumulada	122.185	61.666	0	183.851
	<u>195.973</u>	<u>-7.896</u>	<u>0</u>	<u>188.077</u>

	<u>Saldo</u> <u>31/12/2003</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo</u> <u>31/12/2004</u>
Maquinaria, equipo y herramientas	22.343	0	0	22.343
Equipos de oficina	42.528	303	388	42.443
Muebles y enseres	48.198	4.095	4.461	47.832
Vehículos	105.983	0	32.144	73.839
Equipos de computación	113.269	20.509	75.046	58.732
Instalaciones y adecuaciones	39.607	0	0	39.607
	<u>371.928</u>	<u>24.907</u>	<u>112.039</u>	<u>284.796</u>
(-) Depreciación acumulada	183.851	59.237	109.390	133.698
	<u>188.077</u>	<u>-34.330</u>	<u>2.649</u>	<u>151.098</u>

NOTA 8.- OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre del 2003 y 2004 corresponde exclusivamente al saldo no amortizado de la diferencia en cambio diferida originada en el año 1999 producto del proceso de dolarización por USD 634.587.

De acuerdo a la Resolución N° 04.Q.ICI.002 del 30 de julio del 2004 de la Superintendencia de Compañías se amplió el plazo para amortizar en cinco años más.

NOTA 9.- INVERSIONES EN COMPAÑÍAS

Al 31 de diciembre del 2003 y 2004 las inversiones en acciones corresponden únicamente a las acciones de la Compañía Platinum Roses Cia. Ltda., más entregas para futuras capitalizaciones en la misma sociedad.



	2003	2004
PLATINUM ROSES CIA LTDA INVERSIONES EN ACCIONES:	121.469	121.469
VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES	1.802	1.802
ACCIONES QUE REPRESENTA	45.045	45.045
PORCENTAJE DE PARTICIPACION	15,015%	15,015%
VALOR PATRIMONIAL PROPORCIONAL	61.849	61.849
ENTREGAS FUTURO CAPITAL:	131.832	131.832

Durante los años 2003 y 2004 la compañía no ajusto las inversiones al valor patrimonial proporcional reportado por Platinum Roses Cía. Ltda.

NOTA 10. – INVERSIONES EN FIDEICOMISOS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004 inversiones en fideicomisos estaban representados por:

	2003	2004
INVERSIONES EN DERECHOS PROPIOS:		
Fideicomiso Santiana	369.212	348.251
Fideicomiso Altavista	3.000	368.575
Fideicomiso Niza	0	-1.261
Fideicomiso Icaro	0	1.500
	<u>372.212</u>	<u>717.065</u>
INVERSIONES DERECHOS ADICIONALES:		
Fideicomiso Niza	1.078.687	901.058
Fideicomiso Altavista	388.407	1.035.649
Fideicomiso Santiana	1.079.979	1.402.905
	<u>2.547.073</u>	<u>3.339.612</u>
Total	<u>2.919.285</u>	<u>4.056.677</u>

En estos fideicomisos Constructora naranjo Ordoñez mantiene un 50% de derechos de constituyente promotor, así como de beneficiario.



NOTA 11.- CUENTAS POR COBARAR LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2003 y 2004 las cuentas por cobrar a largo plazo estaban representadas de acuerdo al siguiente detalle:

	2003	2004
Platinum Roses Cia. Ltda. (1)	153.217	131.872
Florícola San Jorge	28.651	0
Sociedad NOP	16.963	0
Sociedad Sosa Vallejo	14.459	0
Inmobiliaria Inmofeijo Cia. Ltda. (2)	150.528	150.528
Mesclas y Servicios S.A.	37.839	0
Sociedad Isaías	2.500	0
Fideicomiso Santiana	100	0
Sociedad Saa Rodriguez Davos	10.932	0
Inversión Constructora Montpellier	6.000	0
	<u>421.189</u>	<u>282.400</u>

- (1) Monto prestado a la Compañía Platinum Roses Cia. Ltda., la cual genera un interés del 10% anual
- (2) Valor originado en el año 2000 por la adquisición de un terreno a favor de Inmobiliaria Inmofeijo para un proyecto en el Quito Tennis, el cual fue cancelado con un préstamo de dos inmuebles de diferentes proyectos de Naranjo Ordoñez, hasta que se concluya el proyecto mencionado.

NOTA 12.- OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS

La siguiente es la composición de las obligaciones con instituciones bancarias al 31 de diciembre del 2003 y 2004:



	2003	2004
Sobregiros bancarios (1)	114.688	295.497
Préstamos bancarios:		
Pichincha (2)	303.907	650.328
Internacional (3)	458.691	392.871
Diners Club (4)	17.767	17.126
Intereses	10.318	22.141
Total	<u>905.371</u>	<u>1.377.963</u>

- (1) Corresponde a sobregiros por la emisión de cheques en dos cuentas corrientes del Banco de Pichincha.
- (2) Corresponde a créditos obtenidos durante el año 2003, con vencimientos entre enero y agosto del 2003, con una tasa de interés del 16% anual. Para el año 2004 el siguiente es el detalle:

TIPO DE PRESTAMO	VALOR NOMINAL	TASA INTERES	VIGENCIA	FORMA DE PAGO
Directo	5.279		18/03/2004-13/03/2005	Cuotas trimestrales
Directo	300.000	10,75%	30/06/2004-06/01/2005	Al vencimiento
Directo	40.000	10,75%	08/07/2004-04/01/2005	Al vencimiento
Directo	150.000	10,50%	20/08/2004-16/02/2005	Al vencimiento
Directo	155.049	13,50%	25/06/2004-10/06/2007	Cuotas trimestrales
	<u>650.328</u>			

- (3) Corresponde a créditos obtenidos durante el año 2003, con vencimientos entre enero y julio del 2003, con una tasa de interés del 12,5% anual. Para el año 2004 el siguiente es el detalle:



TIPO DE PRESTAMO	VALOR NOMINAL	TASA INTERES	VIGENCIA	FORMA DE PAGO
Directo	37.000	12,00%	24/11/2004-22/02/2005	Al vencimiento
Directo	60.000	12,00%	19/11/2004-17/02/2005	Al vencimiento
Directo	61.758	12,50%	22/03/2004-12/03/2006	Cuotas trimestrales
Directo	49.905	12,50%	16/04/2004-06/04/2006	Cuotas trimestrales
Directo	49.912	12,00%	27/05/2004-17/05/2006	Cuotas trimestrales
Directo	24.957	12,00%	28/06/2004-18/06/2006	Cuotas trimestrales
Directo	58.072	12,50%	12/07/2004-02/07/2006	Cuotas trimestrales
Directo	38.767	12,00%	30/07/2004-20/07/2006	Cuotas trimestrales
Directo	12.500	12,00%	27/10/2004-25/01/2005	Al vencimiento
	<u>392.871</u>			

(4) Corresponde a compras de material de acabados de construcción, mediante crédito diferido con tarjeta de crédito.

NOTA 13.- OBLIGACIONES CON TERCEROS

Al 31 de diciembre del 2003 y 2004 las obligaciones con terceros corresponden a préstamos que generan una tasa de interés entre el 12% y el 18%, amparados en convenios de préstamos y letras de cambio.

En algunos casos los intereses generados son capitalizados en forma mensual o anual y en otros son cancelados.

A continuación presentamos la composición de las obligaciones con terceros:

	2003	2004
Cabezas Alonso	150.000	200.000
Calderón Ramiro	145.000	145.000
Cueva Javier	107.780	107.780
Enriquez Ricardo	300.000	300.000
Salazar Greta	135.000	119.940
De Solorzano Margarita	76.339	142.328
Velasquez Cevallos Olga Marina	100.000	120.000
Otros menores	747.227	1.023.411
Total	<u>1.761.346</u>	<u>2.158.459</u>
Interese por pagar	81.046	26.522
Total	<u>1.842.392</u>	<u>2.184.981</u>



NOTA 14.- PASIVOS ACUMULADOS

La siguiente es la composición de pasivos acumulados al 31 de diciembre del 2003 y 2004:

	2003	2004
Aportes IESS	1.024	1.080
Préstamos IESS	303	119
Fondos de reserva	2.277	2.473
Décimo tercer sueldo	2.023	2.276
Décimo cuarto sueldo	833	904
15% Participación trabajadores (Véase nota 20)	1.202	3.892
Total	<u>7.662</u>	<u>10.744</u>

NOTA 15.- OBLIGACIONES TRIBUTARIAS

La siguiente es la composición de obligaciones tributarias al 31 de diciembre del 2003 y 2004:

	2003	2004
IVA por pagar	71.467	360.346
IVA retenido	15.611	179.145
Impuesto a la renta compañía (Véase nota 20)	0	63.854
Impuesto a la renta empleados	584	14.643
Retención en la fuente proveedores	16.948	95.781
Impuestos por pagar SRI	90.641	0
Total	<u>195.251</u>	<u>713.769</u>

NOTA 16.- OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre del 2003 y 2004, el saldo de otras cuentas por pagar corresponde a:



	2003	2004
Cuentas por pagar fideicomisos: (1)		
Fideicomiso Altavista	477.303	376.881
Fideicomiso Niza	327.839	100.401
Fideicomiso Zermatt	0	295.358
Fideicomiso Fontana del Sol	0	351.243
Fideicomiso Murano	465	0
Fideicomiso San Remo	190.457	0
Fideicomiso Montreux	8.000	160.954
Fideicomiso Santiana	383.720	180.661
	<u>1.387.784</u>	<u>1.465.498</u>
Cuentas relacionadas	180.655	0
Fondos a liquidar (2)	1.374.834	1.134.915
Cuentas por pagar socios	0	111.288
Préstamos para proyectos (3)	50.000	2.125.020
Fideicomiso Santiana - restitución aportes	0	692.046
Otras cuentas menores	89.562	165.338
Total	<u>3.082.835</u>	<u>5.694.105</u>

- (1) Corresponde a valores recibidos de clientes para la posterior venta de derechos fiduciarios y anticipos para avances de obra en los contratos de construcción.
- (2) Corresponde a valores entregados por terceros para ser administrados en la construcción de sus bienes inmuebles.
- (3) Corresponde a préstamos de terceros para la ejecución de proyectos específicos inmobiliarios por los cuales se obtendrá una rentabilidad al finalizar el proyecto.

NOTA 17.- ANTICIPOS DE CLIENTES

Al 31 de diciembre del 2003 y 2004, corresponden a varios anticipos de recursos realizados por clientes para la adquisición de bienes inmuebles y derechos fiduciarios.

Durante el año 2004 se liquidaron todos los anticipos correspondientes a los proyectos Davos y Vitzau por USD 740.668 y USD 774.923, respectivamente.



NOTA 18.- OBLIGACIONES CON TERCEROS A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2003 y 2004 las obligaciones con terceros a largo plazo corresponden a préstamos que generan una tasa de interés entre el 12% y el 18%, amparados en convenios de préstamos y letras de cambio.

	2003	2004
García Alfredo	449.814	224.355
Ordoñez miguel	228.422	255.238
Toro Armando	259.048	406.549
Wilma de naranjo	99.628	241.737
Katz Andrei	120.000	71.995
	<u>1.156.912</u>	<u>1.199.874</u>

NOTA 19.- OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS A LARGO PLAZO

A continuación se presentan los saldos al 31 de diciembre del 2004 de las obligaciones bancarias cuyos vencimientos son en el año 2006 y 2007.

TIPO DE PRESTAMO	VALOR NOMINAL	TASA INTERES	VIGENCIA	FORMA DE PAGO
Banco Pichincha:				
Directo	274.813	13,50%	25/06/2004-10/06/2007	Cuotas trimestrales
	<u>274.813</u>			
Banco Internacional				
Directo	16.664	12,50%	22/03/2004-12/03/2006	Cuotas trimestrales
Directo	27.353	12,50%	16/04/2004-06/04/2006	Cuotas trimestrales
Directo	27.259	12,00%	27/05/2004-17/05/2006	Cuotas trimestrales
Directo	13.629	12,00%	28/06/2004-18/06/2006	Cuotas trimestrales
Directo	48.493	12,50%	12/07/2004-02/07/2006	Cuotas trimestrales
Directo	32.237	12,00%	30/07/2004-20/07/2006	Cuotas trimestrales
	<u>165.635</u>			
Total	<u>440.448</u>			



NOTA 20 - CONCILIACIÓN DEL IMPUESTO A LA RENTA

A continuación una demostración del impuesto a la renta calculado de acuerdo con la tasa impositiva legal, los gastos no deducibles, las rentas exentas, el impuesto a la renta causado, los impuestos anticipados y las retenciones en la fuente al 31 de diciembre de 2003 y 2004, según los cálculos realizados por la compañía en dólares de los Estados Unidos de América.

	2003	2004
Cálculo de impuesto a la renta		
Utilidad del ejercicio	-577.995	17.935
15% participación trabajadores (Véase nota 14)	0	2.690
Base antes de impuesto a la renta	-577.995	15.245
<u>Más gastos no deducibles: (lrfp)</u>		
Intereses y multas por retraso en impuestos, tasas y contribuciones	0	77.705
Intereses que exceden tasa Banco Central	0	92.170
Otros gastos no deducibles	135.068	155.436
	135.068	325.311
Amortización pérdidas acumuladas	0	-85.139
Base imponible	-442.927	255.417
25% impuesto renta (Véase nota 15)	0	63.854
Menos retención en la fuente (Véase nota 6)	34.076	43.541
Impuesto a pagar – (crédito tributario)	-34.076	20.313

NOTA 21.- REVISIONES TRIBUTARIAS

A la fecha del informe de auditoria independiente, 15 de julio del 2005, la Compañía no ha sido notificada por auditorias tributarias de los períodos económicos de 2001 al 2004 sujetos a fiscalización.



NOTA 22.- CUMPLIMIENTO DE LAS NORMAS SOBRE DERECHOS DE AUTOR

Hasta la fecha de emisión de nuestro informe de auditoría, 15 de julio del 2005, hemos verificado principalmente que la Compañía mantenga licencias de uso de los sistemas utilizados.

NOTA 23.- APORTE DE SOCIOS

Con fecha 16 de diciembre del 2003 y 10 de diciembre del 2004, mediante Actas de Junta General Extraordinarias y Universal de Socios de la Compañía se aprobó realizar aportes para futuras capitalizaciones por USD 600.000 y USD 200.000 respectivamente.

NOTA 24 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha de preparación de estos estados financieros, 15 de julio del 2005, no se produjeron eventos que en opinión de la Administración de la Compañía pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros.