

ACEVEDO & ASOCIADOS

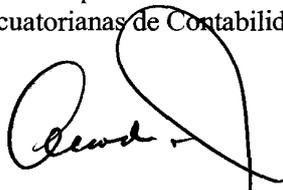
AUDITORES Y ASESORES

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

2 de Julio del 2004

A los Accionistas y Miembros del Directorio de Inversiones Inmobiliarias Guayaquil S.A.
- Igsa:

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Inversiones Inmobiliarias Guayaquil S.A. - Igsa, al 31 de diciembre del 2003 y 2002 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. 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 importantes hechas por la Gerencia, 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 Inversiones Inmobiliarias Guayaquil S.A. - Igsa, al 31 de diciembre del 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad.


Registro de la Superintendencia
de Compañías SC-RNAE-223


GINDIER ACEVEDO U.
Socio - Director
Licencia profesional
No. 16804

INVERSIONES INMOBILIARIAS GUAYAQUIL S.A. - IGSA**BALANCES GENERALES
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
<u>ACTIVOS</u>		
Activo corriente		
Caja y bancos	14.337	9.118
	-----	-----
Cuentas por cobrar:		
Clientes	25.188	13.845
Accionistas y Compañías Relacionadas	1.107.025	995.230
Impuestos Anticipados	32.577	19.610
Otras	5.452	34.903
	-----	-----
Total de cuentas por cobrar	1.170.242	1.063.588
	-----	-----
Gastos pagados por anticipado	2.966	1.806
	-----	-----
Total Activo Corriente	1.187.545	1.074.512
Propiedades y equipos, neto	5.125.054	4.613.098
Inversiones en acciones	1.125.249	1.139.595
	-----	-----
Total Activos	7.437.848	6.827.205
	=====	=====
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>		
Pasivo corriente		
Obligaciones bancarias	181.180	-
Porción corriente de obligaciones a largo plazo	1.019.025	667.922
	-----	-----
	1.200.205	667.922
Cuentas por pagar:		
Compañías relacionadas	689.233	799.272
Intereses por pagar	522.068	300.594
Impuestos y otras cuentas por pagar	37.715	30.268
	-----	-----
Total de cuentas por pagar	1.249.016	1.130.134
	-----	-----
Total Pasivo Corriente	2.449.221	1.798.056
Depósitos en garantía	440.287	50.449
Obligaciones a largo plazo	2.360.175	2.736.286
	-----	-----
Total Pasivos	5.249.683	4.584.791
Patrimonio, estado adjunto	2.188.165	2.242.414
	-----	-----
Total Pasivos y Patrimonio	7.437.848	6.827.205
	=====	=====

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros

INVERSIONES INMOBILIARIAS GUAYAQUIL S.A. - IGSA

ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Ingresos:		
Arrendamientos	597.560	511.924
Administración de áreas comunes	132.440	108.761
	-----	-----
	730.000	620.685
	-----	-----
Costos y gastos:		
Gastos administrativos	(254.671)	(260.961)
Gastos de mantenimiento y áreas comunes	(129.955)	(133.238)
	-----	-----
	(384.626)	(394.199)
	-----	-----
Utilidad operacional	345.374	226.486
Otros ingresos (egresos)		
Ajuste de inversiones en sociedades, a su valor patrimonial proporcional	(14.346)	(1.254)
Intereses	(341.071)	(250.375)
Otros ingresos (egresos)	3.888	9.099
	-----	-----
Pérdida del ejercicio	<u>(6.155)</u>	<u>(16.044)</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros

INVERSIONES INMOBILIARIAS GUAYAQUIL S.A. - IGSA

ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital Suscrito	Aporte Futura Capitalización	Reserva Legal	Reserva por Valuación	Resultados Acumulados	Total
Saldo al 31 de diciembre del 2001	308	43.119	154	2.441.579	(130.514)	2.354.646
Incremento de capital	9.692	(9.692)	-	-	-	-
Depreciación del valor de revaluación de edificios y villas	-	-	-	(96.188)	-	(96.188)
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	(16.044)	(16.044)
Saldo al 31 de diciembre del 2002	10.000	33.427	154	2.345.391	(146.558)	2.242.414
Depreciación del valor de revaluación de edificios y villas	-	-	-	(48.094)	-	(48.094)
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	(6.155)	(6.155)
Saldo al 31 de Diciembre del 2003	10.000	33.427	154	2.297.297	(152.713)	2.188.165

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

INVERSIONES INMOBILIARIAS GUAYAQUIL S.A. - IGSA

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Flujo de efectivo por actividades de operación:		
Pérdida del ejercicio	(6.155)	(16.044)
	-----	-----
Ajustes que concilian la pérdida del ejercicio con el efectivo neto provisto por actividades de operación		
Depreciación de propiedades y equipo	72.968	73.144
Ajuste originado en valoración de inversiones al valor patrimonial proporcional	14.346	1.254
Utilidad en venta de activo fijo	-	(3.765)
Cambios en activos y pasivos de operaciones:		
(Incremento) Disminución en cuentas por cobrar	(106.654)	40.521
Incremento de gastos pagados por anticipado	(1.160)	(84)
Incremento en cuentas por pagar	118.882	372.280
	-----	-----
Total ajustes a la pérdida del ejercicio	98.382	483.350
	-----	-----
Efectivo neto provisto por actividades de operación	92.227	467.306
	-----	-----
Flujo de efectivo por actividades de inversión:		
Adiciones en propiedades y equipo	(633.018)	(1.206.750)
Incremento en inversiones en sociedades	-	(161.051)
Producto en venta de activo fijos	-	21.429
	-----	-----
Efectivo neto utilizado en actividades de Inversión	(633.018)	(1.346.372)
	=====	=====

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

INVERSIONES INMOBILIARIAS GUAYAQUIL S.A. - IGSA

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)
(Continuación)

Flujo de efectivo por actividades de financiamiento:

Incremento en obligaciones bancarias, corto y largo plazo	156.172	875.921
Incremento de depósitos en garantía	389.838	4.947
	-----	-----
Efectivo neto provisto en actividades de financiamiento	546.010	880.868
	-----	-----
Incremento neta del efectivo	5.219	1.802
Efectivo al inicio del año	9.118	7.316
	-----	-----
Efectivo al final del año	14.337	9.118
	=====	=====

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

INVERSIONES INMOBILIARIAS GUAYAQUIL S.A. - IGSA

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Cifras expresadas en dólares estadounidenses)**

NOTA 1 - OPERACIONES

La compañía fue establecida bajo las leyes ecuatorianas en el año de 1976 y su objeto social es adquirir, construir, vender y administrar bienes inmuebles. Sus operaciones las realiza con personal de Mecanos S.A.C.I. compañía miembro del Grupo Aries (Véase Nota 7).

NOTA 2 - UNIDAD MONETARIA

Hasta el 31 de marzo del año 2000, la compañía efectuó y registró sus transacciones en sucres, unidad monetaria del Ecuador y presentó sus estados financieros expresados en dicha moneda. A partir del 1° de abril del mismo año, la compañía efectúa y registra sus transacciones en dólares estadounidenses, en base a las disposiciones de la "Ley 2000-4 Para La Transformación Económica del Ecuador" promulgada el 13 de marzo de dicho año y que introdujo entre otras reformas substanciales a la Ley de Régimen Tributario, la adopción del dólar estadounidense como unidad monetaria del país.

La conversión a dólares estadounidenses de los saldos que presentaban los registros contables en sucres al 31 de marzo del 2000, después de ser ajustados siguiendo ciertos parámetros técnicos, se efectuó utilizando la tasa de S/. 25.000 por US\$ 1, establecida en la mencionada Ley.

NOTA 3 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Las políticas de contabilidad que sigue la compañía están de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), las cuales requieren que la Gerencia efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros y para efectuar las revelaciones, que se requiere presentar en las mismas. La Gerencia considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en tales circunstancias.

NOTA 3 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

a. Preparación de los estados financieros

Tal como se indica en la nota 2 anterior, los registros contables de la compañía de los cuales se fundamentan los estados financieros, son llevados en dólares estadounidenses a partir del 1° de abril del año 2000.

b. Propiedades y equipos

- Los bienes inmuebles (Villas - Conjunto Manantial, edificios y terrenos), se muestran al valor de mercado determinado en avalúo efectuado por un perito independiente en el año 2000, de conformidad con lo estipulado a la Norma Ecuatoriana de Contabilidad N.E.C. 12 y la Superintendencia de Compañías.

La diferencia entre el valor del avalúo y el valor en libros a la fecha de revaluación, fue fijada en la cuenta Reserva por Valuación.

- Muebles y enseres, maquinarias y equipos y vehículos, se muestran al valor acumulado al 31 de diciembre del 2000, más las adiciones efectuadas a partir de esa fecha, registradas al costo. Los cargos por depreciación se hacen a los resultados del ejercicio en base al método de línea recta, utilizando tasas que se consideran adecuadas para extinguir el valor de los activos durante su vida útil estimada.

La depreciación de los activos se efectúa en base al método de línea recta, utilizando tasas que se consideran adecuadas para extinguir el valor de los activos durante su vida útil estimada. Se carga a los resultados del ejercicio los valores correspondientes a la depreciación del valor en libros antes de la revaluación. La depreciación correspondiente al mayor valor de los activos originados en la revaluación, es cargada a la cuenta patrimonial de la reserva por valuación, en donde fue acreditado el mayor valor de dichos activos.

c. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por arrendamiento son registrados en el momento en que estos son facturados.

d. Inversiones en sociedades

A partir del año 2001, las inversiones en sociedades en las cuales se tiene una participación mayor al 20% e influencia significativa son registradas por el método de participación. Cualquier variación, que no sea de carácter temporal (sea positiva o negativa), entre el costo de adquisición y el valor patrimonial proporcional certificado por la compañía receptora de la inversión, se registra en los resultados del ejercicio.

NOTA 4.- IMPUESTOS ANTICIPADOS

Impuestos anticipados al 31 de diciembre comprenden:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Anticipo de Impuesto a la Renta año 1995	3.062	3.062
Retenciones en fuente de impuesto a la renta 1998	-	2.061
Retenciones en fuente de impuesto a la renta 2000	3.885 (1)	3.885
Retenciones en fuente de impuesto a la renta 2001	4.372 (1)	5.210
Retenciones en fuente de impuesto a la renta 2002	5.392 (2)	5.392
Retenciones en fuente de impuesto a la renta 2003	15.866 (2)	-
	-----	-----
	<u>32.577</u>	<u>19.610</u>

- (1) La compañía presentó en septiembre del 2003, el reclamo de pago en exceso sobre las retenciones en fuente del Impuesto a la Renta de los años 2000 y 2001.
- (2) Hasta la fecha no se ha iniciado el trámite de pago en exceso, necesario para recuperar estos valores.

NOTA 5 - PROPIEDADES Y EQUIPOS

A continuación se presenta el movimiento de las propiedades y equipos durante los años 2002 y 2003:

	Saldo al 31 de <u>Diciembre</u> <u>del 2001</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Transferencias</u>	Saldo al 31 de <u>diciembre</u> <u>del 2002</u>	<u>Adiciones</u>	Saldo al 31 de <u>diciembre</u> <u>del 2003</u>	Tasa anual de Depreciación
	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>	<u>%</u>
Villas - Conjunto Manantial	1.027.018	-	-	-	1.027.018	-	1.027.018	5
Edificio	1.281.526	76.868	-	6.186	1.364.580	-	1.364.580	5
Muebles y enseres	6.894	-	-	(1.369)	5.525	-	5.525	10
Maquinaria y equipo	63.611	428	(25.851)	(1.760)	36.428	-	36.428	10
Equipos de Computación	-	1.215	-	3.129	4.344	1.080	5.424	33
Vehiculos	2.250	-	-	-	2.250	24.563	26.813	20
	2.381.299	78.511	(25.851)	6.186	2.440.145	25.643	2.465.788	
Menos: Depreciación Acumulada	(273.328)	(169.332)	8.187	-	(434.473)	(121.062) (1)	(555.535)	
Terrenos	1.479.187	1.128.239	-	-	2.607.426	-	2.607.426	
Obras en curso	6.186	-	-	(6.186)	-	607.375	607.375	
Valor neto	<u>3.593.344</u>	<u>1.037.418</u>	<u>(17.664)</u>	<u>-</u>	<u>4.613.098</u>	<u>511.956</u>	<u>5.125.054</u>	

- (1) Incluye US\$ 48.094 (US \$ 96.188 durante el año 2002) correspondientes a la Depreciación de Activos Revaluados, valor que fue registrado contra la cuenta patrimonial Reserva por Valuación.

NOTA 6 - OBLIGACIONES BANCARIAS Y FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre del 2003 comprenden

- Corto Plazo

Obligaciones financieras, por un monto de US\$ 181.180 con Alton Corporation (U.S.A.), sobre los cuales no se ha definido plazos de pago, ni intereses.

- Largo Plazo

	INTERES %	CORRIENTE US\$	LARGO PLAZO US\$	TOTAL US\$
ALTON CORPORATION (U.S.A.)				
- Préstamo pagadero en cuotas mensuales hasta diciembre del 2008	8	691.541	1.181.059	1.872.600
- Préstamo pagadero en cuotas mensuales hasta diciembre del 2012	12	143.653	806.347	950.000
- Préstamo pagadero en 60 cuotas mensuales a partir del mes de enero del 2003 (contempla un período de gracia de 3 años para el pago de capital e intereses)	12	183.831	372.769	556.600
		<u>1.019.025</u>	<u>2.360.175</u>	<u>3.379.200</u> (1)

(1) Préstamos garantizados con hipoteca sobre los bienes inmuebles de la compañía (Villas y Edificios).

El siguiente es un detalle de los vencimientos hasta la fecha última de cancelación de la obligación a largo plazo:

AÑO	US\$
2004	1.019.025
2005	441.286
2006	485.816
2007	535.045
2008	432.462
2009	113.813
2010	128.248
2011	144.513
2012	78.992
	<u>3.379.200</u>

De acuerdo a la Ley de Régimen Monetario y Ley de Régimen Tributario Interno estos créditos una vez recibidos deben ser registrados en el Banco Central del Ecuador trámite que se espera concluir en el año 2004.

NOTA 7 - CUENTAS Y TRANSACCIONES CON ACCIONISTAS Y
COMPAÑIAS RELACIONADAS

Inversiones Inmobiliarias Guayaquil S.A. - (IGSA), es una compañía miembro de un grupo de compañías (que poseen accionistas comunes) comerciales, agropecuarias, inmobiliarias, de inversión y de prestación de servicios. Las transacciones que se realizan con estas compañías son básicamente de: suministro de capital de trabajo, prestación de servicios, asistencia contable - financiera, y arrendamiento de locales incluyendo el mantenimiento de áreas comunes.

El siguiente es un detalle de las principales transacciones y saldos con compañías relacionadas al 31 de diciembre del 2003 y 2002 sobre los que no se han estipulado ni intereses ni fecha de vencimiento:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
A. TRANSACCIONES		
Arriendo de locales	186.000	145.500
Honorarios por asistencia contable - financiera	20.160	17.360
B. CUENTAS POR COBRAR:		
<u>Accionistas</u>		
Inversiones Aries S.A.	746.109	742.622
	-----	-----
	746.109	742.622
<u>Relacionadas</u>		
Mecanos S.A.C.I.	139.064	164.870
Inverital	70.663	22.000
Inmobiliaria la Y	16.392	16.392
Talleres Internacionales	42.407	6.839
Igsacorpus S.A.	7.557	3.139
Mecanización Cía. Ltda.	5.768	5.267
Rancho Brahman S.A.	1.880	1.880
Coserge Cía. Ltda.	50.437	18.638
Mecsa	8.441	5.967
Dineira	8.979	-
Otras Menores	9.328	7.616
	-----	-----
	360.916	252.608
	-----	-----
Total	1.107.025	995.230
	-----	-----
C. CUENTAS POR PAGAR		
<u>Relacionadas</u>		
Unirepuestos S.A.	662.785	777.685
Florida & South América Investment.	21.587	21.587
Autocom Lit	4.861	-
	-----	-----
Total	689.233	799.272
	=====	=====

NOTA 8 - INVERSIONES EN ACCIONES

Las inversiones en acciones y su información relevante al 31 de diciembre del 2003 se detallan a continuación:

	Porcentaje de Participación US\$	Valor Nominal US\$	Valor Patrimonial Proporcional US\$	Valor en Libros US\$
Igsacorpus	50%	154	403.587	408.966
Mecsa	100%	200	8.139	550.051 (1)
Electroquil	0.5%	1	-	5.232
Lygsa S.A.	100%			161.000 (2)
				<u>1.125.249</u>

(1) Las acciones representan un activo inmueble valorado en US\$ 606.570 según avalúo efectuado al año 2000.

(2) Las acciones representan un bien inmueble, ubicado en la ciudad de Manta.

El movimiento de las inversiones en acciones por los años terminados al 31 de diciembre del 2003 y 2002 es el siguiente:

	<u>2003</u> US\$	<u>2002</u> US\$
Saldo inicial	1.139.595	979.798
(-) Ajuste al valor patrimonial proporcional	(14.346)	(1.254)
(+) Compra de acciones	-	161.051
Saldo final	<u>1.125.249</u>	<u>1.139.595</u>

NOTA 9 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación en vigor la compañía debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad anual a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. Esta reserva puede ser utilizada para incrementar el capital o para absorber pérdidas.

NOTA 10 - RESERVA POR VALUACION

Representa el efecto del ajuste de los bienes inmuebles a su valor de mercado realizado en el año 2000.

El saldo de la reserva de valuación, solo podrá ser utilizado para absorber pérdidas, incrementar el capital o para ser devuelto a los accionistas en caso de liquidación de la compañía.

NOTA 11 - CAPITAL

Durante el año 2002, se incrementó el capital suscrito de la compañía en la suma de US\$ 9.692, mediante la capitalización de parte de la cuenta patrimonial de aportes futura capitalización.

El capital suscrito está representado por 250.000 de acciones de un valor nominal de US\$ 0.04 cada una.

NOTA 11 - EVENTOS SUBSIGUIENTES

Hasta la fecha de emisión de este informe no se han presentado eventos que se conozca, puedan afectar la marcha de la compañía, ni la información presentada en sus estados financieros.