



Pannell Kerr Forster

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los accionistas  
**Inmobiliaria Nelbacor S.A.**  
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado los balances generales de **Inmobiliaria Nelbacor S.A.** al 31 de diciembre del 2003 y 2002, y los estados conexos de resultados, inversión de los accionistas y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas (expresados en USDolares). Estos estados y sus notas explicativas son responsabilidad de la Gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basándonos en nuestra auditoría.
2. Nuestros exámenes se efectuaron de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren de la planeación y ejecución de una auditoría que tenga como objetivo obtener una seguridad razonable y determinar si los estados financieros se encuentran libres de errores importantes. La auditoría incluyó aquellas pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que respaldan las transacciones registradas y su revelación en los estados financieros. La auditoría también incluyó la determinación del uso de los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y de las estimaciones importantes realizadas por la Gerencia, así como la evaluación en conjunto de la presentación de los estados financieros. Creemos que la auditoría efectuada establece bases razonables para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Inmobiliaria Nelbacor S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002 los resultados de sus operaciones, inversión de los accionistas, flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad los con principios de contabilidad descritos en la Nota B.

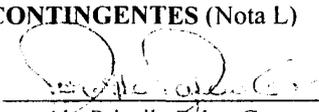
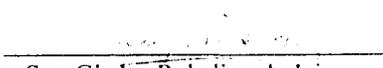
*Pannell Kerr Forster*

27 de febrero del 2004  
Guayaquil, Ecuador

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

**INMOBILIARIA NELBACOR S.A.****BALANCES GENERALES**

(Expresados en USDólares)

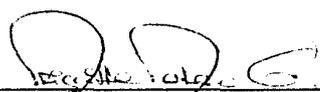
	<b>31 de diciembre del</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<b><u>ACTIVO</u></b>		
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>		
Efectivo	274.00	304.12
Inversiones (Nota C)	1,901,000.00	1,901,000.00
Documentos y cuentas por cobrar (Nota D)	100.00	151,293.58
Inventario	1,467.94	1,276.03
Gastos pagados por anticipado	1,851.00	2,583.00
Proyectos en ejecución (Nota E)	7,501,801.21	10,077,205.36
<b>TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>9,406,494.15</b>	<b>12,133,662.09</b>
ACTIVOS FIJOS (Nota F)	13,561.64	20,341.35
INVERSIONES EN ACCIONES (Nota G)	1,275,311.98	1,275,311.98
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO (Nota H)	1,914,063.04	1,802,461.50
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>12,609,430.81</b>	<b>15,231,776.92</b>
<b><u>PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS</u></b>		
<b>PASIVO CIRCULANTE:</b>		
Documentos y cuentas por pagar (Nota I)	7,901.88	10,352.82
<b>TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>7,901.88</b>	<b>10,352.82</b>
<b>INVERSION DE LOS ACCIONISTAS</b>		
10,000,000 Acciones comunes - autorizadas, emitidas y en circulación al valor nominal de US\$1.00 cada una.	10,000,000.00	10,000,000.00
Reserva por avalúo (Nota J)	1,762,137.22	4,337,541.37
Reserva de capital (Nota K)	1,322,678.79	1,322,678.79
Resultados acumulados	(483,287.08)	(438,796.06)
<b>TOTAL DE INVERSION DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>12,601,528.93</b>	<b>15,221,424.10</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>12,609,430.81</b>	<b>15,231,776.92</b>
<b>CONTINGENTES (Nota L)</b>		
		
Ab. Priscila Palau G. Administradora Prenel S.A. Gerente General	Sra. Gladys Robalino de Jaime Contadora	

Vea notas a los estados financieros

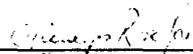
**INMOBILIARIA NELBACOR S.A.****ESTADOS DE RESULTADOS**

(Expresados en USDólares)

	<b>Años terminados el 31 de diciembre del</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<b>INGRESOS:</b>		
Venta de terrenos		1,699,658.40
Intereses ganados	51,520.51	32,732.64
Otros ingresos		4,926.36
	<u>51,520.51</u>	<u>1,737,317.40</u>
<b>EGRESOS:</b>		
Costo de Ventas		2,176,113.46
Gastos Operacionales	95,279.53	
	<u>95,279.53</u>	<u>2,176,113.46</u>
<b>PERDIDA DEL EJERCICIO</b>	<u>(43,759.02)</u>	<u>(438,796.06)</u>



Ab. Priscila Pálau G.  
Administradora Prenel S.A.  
Gerente General



Sra. Gladys Robalino de Jaime  
Contadora

Vea notas a los estados financieros

**INMOBILIARIA NELBACOR S.A.****ESTADOS DE INVERSION DE LOS ACCIONISTAS**

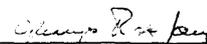
(Expresados en USDólares)

**AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Reserva por avalúo</u>	<u>Reserva de capital</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>
Saldo al 1 de enero del 2002	10,000,000.00	4,337,541.37	4,365,282.10	(3,046,408.80)
Pérdida del ejercicio				(438,796.06)
Intereses ganados año 2001				3,805.49
Transferencia			(3,042,603.31)	3,042,603.31
Saldo al 1 de enero del 2003	10,000,000.00	4,337,541.37	1,322,678.79	(438,796.06)
Pérdida del ejercicio				(43,759.02)
Ajuste costo de terrenos al valor de avaluos		(2,575,404.15)		
Ajuste ICC años anteriores				(732.00)
Saldo al 31 de diciembre del 2002	<u>10,000,000.00</u>	<u>1,762,137.22</u>	<u>1,322,678.79</u>	<u>(483,287.08)</u>



Ab. Priscila Palau G.  
Administradora Prenel S.A.  
Gerente General



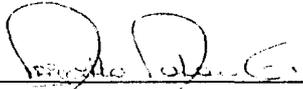
Sra. Gladys Robalino de Jaime  
Contadora

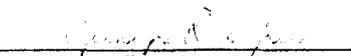
Vea notas a los estados financieros

**INMOBILIARIA NELBACOR S.A.****ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO****AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en USDólares)

	<b>Años terminados el 31 de diciembre del</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<b>CONCILIACION DE LA UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO CON EL EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
<b>PERDIDA DEL EJERCICIO</b>	(43,759.02)	(461,566.59)
Transacciones que no representan desembolsos de efectivo:		
Depreciación	6,779.71	6,774.18
	<u>6,779.71</u>	<u>6,774.18</u>
<b>CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:</b>		
Variación en:		
Documentos y cuentas por cobrar	151,193.58	371,018.56
Inventarios	(191.91)	72.81
Cuentas por cobrar a largo plazo	(111,601.54)	
Documentos y cuentas por pagar	(2,450.94)	(73,961.90)
	<u>36,949.19</u>	<u>297,129.47</u>
<b>EFFECTIVO NETO (USADO EN) PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACION</b>	<u>(30.12)</u>	<u>(157,662.94)</u>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSION:</b>		
Proyectos en ejecución		(117,233.83)
Inversiones en acciones		(1,901,000.00)
Venta de terrenos		2,176,113.46
		<u>0.00</u>
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	0.00	157,879.63
<b>AUMENTO (DISMINUCION) EN EL EFECTIVO</b>	(30.12)	216.69
Saldo del efectivo al inicio del año	304.12	87.43
<b>SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO</b>	<u>274.00</u>	<u>304.12</u>

  
 Ab. Priscila Palau G.  
 Administradora Prenel S.A.  
 Gerente General

  
 Sra. Gladys Robalino de Jaime  
 Contadora

Vea notas a los estados financieros

**INMOBILIARIA NELBACOR S.A.****NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresadas en USDólares)

**A. INMOBILIARIA NELBACOR S.A.:**

Fue constituida el 9 de noviembre de 1994 en la ciudad de Guayaquil - Ecuador, mediante escritura pública. El 5 de julio del 2001, mediante escritura pública y previa autorización de la Superintendencia de Compañías, se aumentó el capital social en la cantidad de US\$9,999,600.00. Su objeto social es la promoción y/o construcción de proyectos inmobiliarios, compra - venta y administración de bienes raíces; además podrá dedicarse a comprar y vender títulos de acciones, cédulas hipotecarias, abonos, certificados de abonos tributarios y en general todo tipo de papeles o valores fiduciarios. Actualmente la compañía se dedica a la venta de terrenos del desarrollo inmobiliario "Puerto Lucia".

**B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS:**

La Compañía mantiene sus registros contables en USDólares a partir del 1 de abril del 2000 y de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador, que son los mismos utilizados en la preparación de los estados financieros. A continuación mencionamos los principios contables más importantes que se han utilizado:

Las Inversiones se registran al costo de adquisición.

Los inventarios de herramientas, materiales y otros están valorados al costo de adquisición que es menor al de mercado. Los costos se determinan por el método de costo promedio.

La provisión de cuentas incobrables. La administración no considera necesario provisionar su cartera.

Proyectos en ejecución se encuentran contabilizados y valorados al costo acumulado de construcción más los intereses de financiamiento, gastos administrativos y corrección monetaria.

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

La vida útil estimada de las propiedades, maquinaria y equipo es como sigue:

<u>ACTIVOS</u>	<u>AÑOS</u>
Maquinaria y equipo	10
Muebles y enseres	10
Instalaciones	10

**INMOBILIARIA NELBACOR S.A.****B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS** (Continuación)

Los ingresos proporcionales por urbanización se registran como un menor valor de la cuenta Proyectos en ejecución, hasta cubrir todos los costos del Proyecto, luego de lo cual, se registrará como ganancia en resultados.

Los gastos y costos proporcionales por urbanización se acumulan a la cuenta Proyectos en ejecución cuando se causan, hasta el período 2002, a partir del período 2003 se cargan a los resultados del ejercicio.

Los ingresos operacionales incluyen el valor de venta de los terrenos y se registra en resultados cuando se produce la transacción.

Costo de venta se contabilizan los valores registrados como costo de los terrenos, más los costos y gastos acumulados en los proyectos en ejecución.

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

**C. INVERSIONES:**

Al 31 de diciembre del 2003 y 2002, representa:

Membresías	(1)	891,000.00
Capital Bussiness L.C.C.	(2)	1,000,000.00
Inversiones en acciones	(3)	10,000.00
		<u>1,901,000.00</u>

(1) Corresponden a membresías de Puerto Lucía Yacht Club, registrados a un costo referencial de US\$16,500.00 cada uno.

(2) Corresponde al 10% de participación en la Compañía Interagua Cia. Ltda., por un crédito concedido a su relacionada Capital Bussiness L.C.C. Operación que efectuó originalmente su relacionada Equidor S.A. y entregó a la Inmobiliaria como parte de pago por la compra de un terreno. No están disponibles los estados financieros de la emisora.

(3) Representa el 100% de las acciones de capital Bussiness L.L.C. entregadas por Equidor S.A. como parte de pago por la compra de un terreno.

**D. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR:**

	31 de diciembre del	
	2003	2002
Compañías relacionadas		35,722.87
Accionistas	100.00	115,570.71
	<u>100.00</u>	<u>151,293.58</u>

**INMOBILIARIA NELBACOR S.A.****E. PROYECTOS EN EJECUCION:**

		<b>31 de diciembre del</b>	
		<b>2003</b>	<b>2002</b>
Construcciones en ejecución	(1)	7,336,300.04	9,911,704.19
Corrección monetaria		165,501.17	165,501.17
		<u>7,501,801.21</u>	<u>10,077,205.36</u>

(1) Representan los gastos directos e indirectos en que se incurrieron para financiar la construcción de la Urbanización Puerto Lucía. El movimiento en el 2003 fue el siguiente:

Saldo al 1 de enero del 2003		11,970,583.82
Más: Gastos	(1)	117,233.83
Menos: Costo de venta	(2)	2,176,113.46
Ajuste terrenos a costo mercado	(3)	<u>2,575,404.15</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2003		<u>7,336,300.04</u>

(1) Corresponden a los gastos administrativos, de venta y mantenimiento.

(2) Corresponde a la venta del solar No.8 a su relacionada Equidor S.A., a un precio de US\$1,699,658.40.

(3) Corresponde a ajuste del costo de los terrenos del Proyecto al valor de los avalúos efectuados por la compañía AVALUAC en el año 1999. Ver Nota J.

Durante el presente período no hubieron cargos al proyecto por ningún concepto, a partir de este año los costos se cargaron a los resultados del ejercicio, el efecto de este cambio fue un incremento en los gastos del ejercicio por US\$95,279.53

**F. ACTIVOS FIJOS:**

	<b>Saldo al 01-01-02</b>	<b>Adiciones</b>	<b>Saldo al 31-12-02</b>
Al costo de adquisición:			
Muebles y enseres	16.132.31		16.132.31
Maquinarias y equipos	51.644.02		51.644.02
Instalaciones	1.046.30		1.046.30
Otros activos	262.48		262.48
	<u>69,085.11</u>		<u>69,085.11</u>
Depreciación acumulada	<u>(48,743.76)</u>	<u>(6,779.71)</u>	<u>(55,523.47)</u>
	<u>20,341.35</u>	<u>(6,7794.71)</u>	<u>13,561.64</u>

**G. INVERSIONES EN ACCIONES:**

Corresponde a la transferencia efectuada a Predialpa S.A. del lote de terreno No. 10 ubicado en Salinas por US\$1,275,311,98 que se aplicó como Aporte para Futuro Aumento de Capital.

**INMOBILIARIA NELBACOR S.A.****H. CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO:**

		<u>31 de diciembre del</u>	
		<u>2001</u>	<u>2002</u>
Nelbacor S.A.	(1)	1,758,220.98	1,415,650.67
Equidor S.A.	(2)	155,842.06	386,810.83
		<u>1,914,063.04</u>	<u>1,802,461.50</u>

- (1) Incluye principalmente US\$1,122,930.22 correspondiente al Contrato de Mutuo, firmado el 31 de octubre del 2001 con Nelbacor S.A., a 8 años plazo, con el 2% de interés anual, con un período de gracia de 3 años para el pago de intereses y de 4 años para el pago de capital.
- (2) Incluye principalmente al saldo por cobrar por una deuda original de US\$312,514.36 con su relacionada Equidor S.A., por la firma de un contrato de reservación de terrenos. A tres años plazo con un interés del 8% anual. Hasta la presente fecha no se ha elaborado tabla de amortización por el crédito.

Ver Nota M.

**I. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR:**

		<u>31 de diciembre del</u>	
		<u>2003</u>	<u>2002</u>
Proveedores	(1)	7,392.73	9,847.93
Fondo de Garantía	(2)	443.42	443.42
Otros		65.73	61.47
		<u>7,901.88</u>	<u>10,352.82</u>

- (1) Incluye principalmente US\$6,212.08 de provisión por Convenio de pago con la Superintendencia de Compañías.
- (2) Corresponde a las Garantías entregadas por los contratistas para efectuar varios trabajos.

**J. RESERVA POR AVALUO:**

Corresponde al avalúo de los solares, que forman parte del Proyecto en Ejecución ubicados en la ciudad de Salinas en el desarrollo inmobiliario "Puerto Lucia", realizado por la Compañía AVALUAC, registrado el 31 de diciembre de 1999 con los siguientes valores.

<u>Lotes No.</u>	<u>Precio Unitario</u>
2, 3	US\$666.00
4, 8, 10, 11, 13	US\$650.00
14 al 19	US\$385.00
20 al 21	US\$450.00
22 al 27	US\$481.00

**INMOBILIARIA NELBACOR S.A.****K. RESERVA DE CAPITAL:**

En esta cuenta se incluyen los saldos de las siguientes cuentas, transferidas al 31 de marzo del 2000: Reserva por revalorización del patrimonio y Reexpresión monetaria.

Conforme a la Resolución No 01.Q.IC1.017 de la Superintendencia de Compañías, publicada en R.O.# 483 del 28 de diciembre del 2001, la Compañía podrá compensar las pérdidas del ejercicio y las acumuladas con el saldo acreedor de esta cuenta, pero si no es suficiente, se utilizarán los saldos acreedores de las cuentas reserva por valuación y reserva por donaciones. Esta compensación deberá ser aprobada por la Junta general de accionistas.

**L. CONTINGENTES:**

Se mantienen hipotecas abiertas sobre algunas propiedades a favor de la Corporación Andina de Fomento y de instituciones bancarias para garantizar préstamos de las relacionadas Nelbacor S.A. y Predialpa S.A. El detalle es el siguiente:

<u>Descripción</u>	<u>Deudor</u>	<u>Acreedor</u>
Solar 21	Predialpa S.A. y/o Nelbacor S.A.	Filanbanco
Solar 20	Predialpa S.A.	Banco Bolivariano
Solares 2, 3, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 22, 23, 24, 25, 26 y 27	Nelbacor S.A.	Corporación Andina de Fomento

**M. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:**

Se consideran partes relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la Compañía o en las que se tenga poder de decisión. A continuación un detalle de los saldos con partes relacionadas al 31 de diciembre del 2002:

		<u>Cuentas por cobrar</u>
NELBACOR S.A.	(2)	1,758,220.98
EQUIDOR S.A.	(2)	155,842.06
		<u>1,914,063.04</u>

(1) Ver Nota H

**N. HECHOS SUBSECUENTES:**

A la fecha de presentación de estos estados financieros por el período terminado al 31 de diciembre del 2003 no han ocurrido eventos o circunstancias que puedan afectar la presentación de los estados financieros a la fecha mencionada.