

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas de
Inmobiliaria Investa S.A.:

Hemos auditado el balance general adjunto de Inmobiliaria Investa S.A. al 31 de diciembre del 2003 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestra auditoría. Los estados financieros de Inmobiliaria Investa S.A. por el año terminado el 31 de diciembre del 2002 fueron examinados por otros auditores, quienes emitieron una opinión con salvedades en su dictamen de fecha febrero 24 del 2003 respecto a la falta de respuesta a ciertas solicitudes de confirmación de saldos con instituciones financieras.

Excepto por lo mencionado en el párrafo siguiente, nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas 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 selectivas, de la evidencia que sustenta 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 nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En razón de la Compañía no nos proporcionó la información relativa a la conversión de los costos históricos de sucres a U.S. dólares, de acuerdo con las provisiones establecidas en la Norma Ecuatoriana de Contabilidad - NEC 17, a efectos de probar los saldos iniciales, no nos ha sido factible determinar los efectos en los saldos de propiedades y equipos al 31 de diciembre del 2003 y en su correspondiente cargo por depreciación en el estado de resultados por el año terminado en esa fecha.

En nuestra opinión, excepto por los efectos de aquellos ajustes, de haberse requerido alguno, que pudieran haberse determinado que son necesarios si no hubiera existido la limitación en el alcance de nuestro trabajo comentada en el párrafo anterior, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Inmobiliaria Investa S.A. al 31 de diciembre del 2003, el resultado de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.


Abril 23, 2004
Registro No. 019


Basem Bader
Licencia No. 18398
Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

INMOBILIARIA INVEST A S.A.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		23	29
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	4	2,328	1,002
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	5	359	1,889
Total activos corrientes		<u>2,710</u>	<u>2,920</u>
PROPIEDADES Y EQUIPOS:			
	6,12		
Edificios		13,398	12,211
Instalaciones y adecuaciones		647	642
Muebles y enseres		43	38
Otros		5	5
Propiedades en tránsito		591	
Total		14,684	12,896
Menos depreciación acumulada		<u>2,633</u>	<u>1,904</u>
Propiedades y equipos, neto		<u>12,051</u>	<u>10,992</u>
TOTAL		<u>14,761</u>	<u>13,912</u>

Ver notas a los estados financieros

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Obligaciones por pagar a bancos	7	1,653	457
Cuentas por pagar	8	504	484
Cuentas por pagar a compañías relacionadas		45	309
Impuesto a la renta	9	3	1
Otras cuentas por pagar		<u>3</u>	<u>2</u>
Total pasivos corrientes		<u>2,208</u>	<u>1,253</u>
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO			
		<u>38</u>	<u>415</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
	10		
Capital social		9,000	422
Aportes para futuras capitalizaciones			35
Reserva de capital		3,220	11,590
Reserva legal		18	3
Utilidades retenidas		<u>277</u>	<u>194</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>12,515</u>	<u>12,244</u>
TOTAL			
		<u>14,761</u>	<u>13,912</u>

INMOBILIARIA INVEST A S.A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
INGRESOS	11	2,058	1,825
GASTOS DE OPERACION		<u>1,631</u>	<u>1,393</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		427	432
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Intereses pagados		(32)	(206)
Otros ingresos (gastos), neto		<u>(34)</u>	<u>3</u>
Total		<u>(66)</u>	<u>(203)</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		361	229
Menos impuesto a la renta	9	<u>90</u>	<u>40</u>
UTILIDAD NETA		<u>271</u>	<u>189</u>

Ver notas a los estados financieros

INMOBILIARIA INVESTA S.A.**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Aportes para Futuras Capitalizaciones</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2001	1	45	11,655	8	341	12,050
Utilidad neta					189	189
Transferencia		341			(341)	
Capitalización	421	(341)	(80)			
Ajustes	<u> </u>	<u>(10)</u>	<u>15</u>	<u>(5)</u>	<u>5</u>	<u>5</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002	422	35	11,590	3	194	12,244
Utilidad neta					271	271
Transferencia				18	(18)	
Capitalización	<u>8,578</u>	<u>(35)</u>	<u>(8,370)</u>	<u>(3)</u>	<u>(170)</u>	<u> </u>
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>9,000</u>	<u> </u>	<u>3,220</u>	<u>18</u>	<u>277</u>	<u>12,515</u>

Ver notas a los estados financieros

INMOBILIARIA INVEST A S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	729	4,447
Pagado a proveedores	(203)	(3,133)
Intereses pagados	(32)	(206)
Impuesto a la renta	(88)	(87)
Otros ingresos (gastos), neto	<u>(34)</u>	<u>3</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>372</u>	<u>1,024</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipos y efectivo utilizado en actividades de inversión	<u>(1,197)</u>	<u>(203)</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento (disminución) de obligaciones por pagar a bancos y efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	<u>819</u>	<u>(858)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Disminución neta durante el año	(6)	(37)
Comienzo del año	<u>29</u>	<u>66</u>
FIN DEL AÑO	<u><u>23</u></u>	<u><u>29</u></u>

(Continúa...)

INMOBILIARIA INVEST A.S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	271	189
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipos	729	665
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	(1,329)	2,622
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	938	(1,681)
Cuentas por pagar	20	(744)
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	(261)	27
Impuesto a la renta	2	(47)
Otras cuentas por pagar	<u>2</u>	<u>(7)</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>372</u>	<u>1,024</u>

Ver notas a los estados financieros

INMOBILIARIA INVESTA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Inmobiliaria Investa S.A. está constituida en el Ecuador y su actividad principal es la de ejecutar obras de ingeniería civil, comprar y vender inmuebles de toda clase, así como arrendar y subarrendar y celebrar contratos de asociación con otras empresas.

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares como resultado del proceso de dolarización de la economía a través del cual el Gobierno Ecuatoriano fijó como moneda de curso legal del país, el dólar de los Estados Unidos de América.

Si bien el proceso de dolarización incorpora el dólar de los Estados Unidos de América como una moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (Véase Nota 3) en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2003. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Ingresos - Los ingresos por servicios son reconocidos en los resultados del año en función a la emisión de las facturas a los clientes.

Valuación de Propiedades y Equipos - Al costo de adquisición. El costo de propiedades y equipos se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificios, 10 para instalaciones y adecuaciones, muebles y enseres y equipos diversos.

Impuesto a la Renta - Se reconoce en los resultados del año en función a su devengamiento, Nota 9.

Reclasificaciones - Para fines comparativos, ciertas cuentas de los estados financieros del año 2002 han sido reclasificadas de acuerdo a la presentación del año corriente.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2000	91
2001	22
2002	9
2003	6

4. CUENTAS POR COBRAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Un resumen de cuentas por cobrar a compañías relacionadas es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Rayax Overseas Investment Corp.	1,227	
Confecciones Recreativas FIBRAN Cía. Ltda.	859	771
Soluciones S.A.	74	74
Teleshop Cía. Ltda.	65	
Equinox S.A.	37	
Distribuidora Deportiva DIDE S.A.	30	77
Otras	<u>36</u>	<u>80</u>
Total	<u>2,328</u>	<u>1,002</u>

5. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de gastos anticipados y otras cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Anticipos para compra de inmuebles	109	1,626
Impuesto al valor agregado	81	75
Concesión de local	71	61
Otras	<u>98</u>	<u>127</u>
Total	<u>359</u>	<u>1,889</u>

6. PROPIEDADES Y EQUIPOS

Los movimientos de propiedades y equipos fueron como sigue:

	<u>2003</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2002</u> (en miles de U.S. dólares)
Saldos netos al comienzo del año	10,992	11,454
Adquisiciones	1,197	203
Reclasificación	591	
Depreciación	<u>(729)</u>	<u>(665)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>12,051</u>	<u>10,992</u>

7. OBLIGACIONES POR PAGAR A BANCOS

Al 31 de diciembre del 2003, incluyen cartas de crédito con vencimientos hasta junio del 2004 (hasta marzo del 2003 en el año 2002) y una tasa de interés nominal anual promedio del 10% (18% en el año 2002).

8. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2002</u> (en miles de U.S. dólares)
Claudio Rossi Menicuchi	460	460
Impacsa S.A.	33	
Otros	<u>11</u>	<u>24</u>
Total	<u>504</u>	<u>484</u>

9. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros	361	229
Gastos no deducibles	2	
Amortización de pérdidas tributarias	<u>(2)</u>	<u>—</u>
Utilidad gravable	<u>361</u>	<u>229</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>90</u>	<u>40</u>

Los movimientos de la provisión para impuesto a la renta fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	1	48
Provisión del año	90	40
Pagos efectuados	<u>(88)</u>	<u>(87)</u>
Saldos al fin del año	<u>3</u>	<u>1</u>

10. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 9,000,000 de acciones (422,000 acciones en el año 2002) de US\$1 valor nominal unitario.

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo.

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

11. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2003 y 2002, se desglosan como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ingresos	<u>1,971</u>	<u>1,817</u>

12. GARANTIA

Al 31 de diciembre del 2003, existe la siguiente garantía por obligaciones adquiridas por sus compañías relacionadas:

<u>Activos en garantía</u>	<u>Valores</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>Pasivos garantizados</u>
Propiedades	<u>10,473</u>	Obligaciones bancarias de compañías relacionadas

13. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha del informe de los auditores independientes (abril 23 del 2004) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
