

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Inmobiliaria Investa S.A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas 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 nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestro informe de fecha 23 de abril del 2004 nuestra opinión sobre los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2003, incluyó una limitación en razón de que la Compañía no contaba con la información relativa a la conversión de los costos históricos de sucre a U.S. dólares, de acuerdo con las previsiones establecidas en la Norma Ecuatoriana de Contabilidad - NEC 17. En el año 2004, la Compañía realizó el reproceso de la NEC 17 determinándose errores en el registro, en razón de esta circunstancia, la Compañía restableció los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2003. En virtud de lo comentado, nuestra opinión sobre los mencionados estados financieros aquí presentada, difiere de la expresada en nuestro informe anterior en lo relacionado a este asunto.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Inmobiliaria Investa S.A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Tal como se describe en la Nota 6 a los estados financieros adjuntos, en el año 2004 la Compañía registró una valuación a valor de mercado de sus terrenos y edificios, en base a lo facultado por la Superintendencia de Compañías.



Marzo 31, 2005
Registro No. 019



Basem Bader
Licencia No. 18398

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

INMOBILIARIA INVESTA S.A.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>Restablecido 2003</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		8	23
Cuentas por cobrar		75	
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	4	5,114	2,328
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	5	400	<u>359</u>
Total activos corrientes		<u>5,597</u>	<u>2,710</u>
PROPIEDADES Y EQUIPOS:	6,13		
Terrenos		670	
Edificios		17,355	10,685
Instalaciones y adecuaciones		657	647
Muebles y enseres		49	48
Propiedades en tránsito		207	591
Total		<u>18,938</u>	<u>11,971</u>
Menos depreciación acumulada		<u>7,850</u>	<u>3,958</u>
Propiedades y equipos, neto		<u>11,088</u>	<u>8,013</u>
TOTAL		<u>16,685</u>	<u>10,723</u>

Ver notas a los estados financieros

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	<u>Notas</u>	2004	Restablecido 2003
PASIVOS CORRIENTES:			
Obligaciones por pagar a bancos	7	2,116	1,653
Cuentas por pagar	8	477	504
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	9	776	45
Impuesto a la renta	10	64	3
Otras cuentas por pagar		<u>3</u>	<u>3</u>
Total pasivos corrientes		<u>3,436</u>	<u>2,208</u>
CUENTAS POR PAGAR A LARGO PLAZO		<u>38</u>	<u>38</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	11		
Capital social		9,000	9,000
Reserva de capital			(1,533)
Reserva por valuación		2,445	
Reserva legal		45	18
Utilidades retenidas		<u>1,721</u>	<u>992</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>13,211</u>	<u>8,477</u>
TOTAL		<u>16,685</u>	<u>10,723</u>

INMOBILIARIA INVESTA S.A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>Restablecido 2003</u>
INGRESOS	12	2,042	2,058
GASTOS DE OPERACION		<u>1,190</u>	<u>1,468</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		852	590
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Intereses pagados		(7)	(32)
Venta de activos fijos		254	
Pérdida en valuación de activos	6	(418)	
Otros gastos, neto		(58)	(34)
Total		<u>(229)</u>	<u>(66)</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		623	524
MENOS IMPUESTO A LA RENTA	10	<u>180</u>	<u>90</u>
UTILIDAD NETA		<u>443</u>	<u>434</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 2004 Y 2003**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Aportes para Futuras Capitalizaciones</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva por Valuación</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002, reportados previamente	422	35	11,590		3	194	12,244
Ajuste NEC 17	—	—	—	—	—	<u>552</u>	<u>552</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002, restablecidos	422	35	11,590		3	746	12,796
Utilidad neta informada previamente						271	271
Ajuste NEC 17			(4,753)			<u>163</u>	<u>(4,590)</u>
Saldos netos restablecidos			(4,753)			<u>434</u>	<u>(4,319)</u>
Transferencia					18	(18)	
Capitalización	<u>8,578</u>	<u>(35)</u>	<u>(8,370)</u>		<u>(3)</u>	<u>(170)</u>	
Saldos al 31 de diciembre del 2003, restablecidos	9,000		(1,533)		18	992	8,477
Utilidad neta						443	443
Transferencia					27	(27)	
Reclasificación			1,533	(1,533)			
Ajuste						313	313
Valuación de terrenos y edificios, Nota 6	—	—	—	<u>3,978</u>	—	—	<u>3,978</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2004	<u>9,000</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,445</u>	<u>45</u>	<u>1,721</u>	<u>13,211</u>

Ver notas a los estados financieros

INMOBILIARIA INVESTA S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2004	Restablecido 2003
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	1,894	1,959
Pagado a proveedores	(695)	58
Intereses pagados	(7)	(32)
Impuesto a la renta	(119)	(88)
Otros gastos, neto	<u>(58)</u>	<u>(34)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>1,015</u>	<u>1,863</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipos	(11)	(1,197)
Precio de venta de propiedades y equipos	<u>500</u>	<u>—</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de inversión	<u>489</u>	<u>(1,197)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento de obligaciones por pagar a bancos	463	819
Incremento de cuentas por cobrar a compañías relacionadas	(2,713)	(1,227)
Incremento (disminución) de cuentas por pagar a compañías relacionadas	<u>731</u>	<u>(264)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(1,519)</u>	<u>(672)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Disminución neta durante el año	(15)	(6)
Comienzo del año	<u>23</u>	<u>29</u>
FIN DEL AÑO	<u>8</u>	<u>23</u>

(Continúa...)

INMOBILIARIA INVESTA S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2004	Restablecido 2003
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	443	434
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipos	563	566
Pérdida en valuación de activos	418	
Utilidad en venta de propiedades y equipos	(254)	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(75)	
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	(73)	(99)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(41)	938
Cuentas por pagar	(27)	20
Impuesto a la renta	61	2
Otras cuentas por pagar	—	2
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>1,015</u>	<u>1,863</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 2004 Y 2003

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 (Ver 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 2004. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando dicha 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 prestación de servicio y la emisión de las facturas a los clientes.

Valuación de Propiedades y Equipos - Se muestran al costo de adquisición para muebles y enseres e instalaciones y a valores de mercado para terrenos y edificios en base a lo facultado por disposiciones legales. La valuación a valores de mercado fue realizada de conformidad con tales disposiciones. Estos activos se deprecian 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 (Ver Nota 10).

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>Variación</u>
<u>Diciembre 31</u>	<u>Porcentual</u>
2001	22
2002	9
2003	6
2004	2

4. CUENTAS POR COBRAR A COMPAÑIAS RELACIONADAS

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

	<u>... Diciembre 31...</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
(en miles de U.S. dólares)		
Rayax Overseas Investment Corp.	3,940	1,227
Confecciones Recreativas FIBRAN Cía. Ltda.	1,005	859
Teleshop Cía. Ltda.	139	65
Soluciones S.A.		74
Equinox S.A.		37
Distribuidora Deportiva DIDE S.A.		30
Otras	<u>30</u>	<u>36</u>
Total	<u>5,114</u>	<u>2,328</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>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Anticipos para compra de inmuebles	253	109
Concesión de local	62	71
Impuesto al valor agregado	44	81
Otras	<u>41</u>	<u>98</u>
Total	<u>400</u>	<u>359</u>

6. PROPIEDADES Y EQUIPOS

Los movimientos de propiedades y equipos fueron como sigue:

	Restablecido	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	8,013	10,992
Adquisiciones	11	1,197
Reclasificación		591
Ventas	(246)	
Ajuste NEC 17		(4,201)
Ajuste por valuación, neto	3,560	
Ajuste depreciación años anteriores	313	
Depreciación del año	<u>(563)</u>	<u>(566)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>11,088</u>	<u>8,013</u>

En base a lo facultado en la Resolución No. 00Q.ICI.013 de la Superintendencia de Compañías, la Compañía registró una valuación a valores de mercado de sus terrenos y edificios, practicada por un perito independiente autorizado por la Superintendencia de Compañías. Dicha valuación produjo un incremento neto en el valor de los activos de US\$3,560 mil, registrados con crédito a la cuenta de patrimonio, Reserva por Valuación por la utilidad en valuación US\$3,978 mil y débito a resultados del ejercicio por la pérdida en valuación US\$418 mil.

7. OBLIGACIONES POR PAGAR A BANCOS

Al 31 de diciembre del 2004, incluyen cartas de crédito con vencimientos hasta noviembre del 2005 (hasta junio del 2004 en el año 2003) y una tasa de interés nominal anual promedio del 10% para el 2004 y 2003.

8. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
(en miles de U.S. dólares)		
Claudio Rossi Menicuchi	400	460
Mendoza Peña SCC	55	
Impacsa S.A.		33
Otros	<u>22</u>	<u>11</u>
Total	<u>477</u>	<u>504</u>

9. CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑIAS RELACIONADAS

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
(en miles de U.S. dólares)		
Superdeporte Cía. Ltda.	635	
Distribuidora Deportiva Batisport Cía. Ltda.	111	32
Otros	<u>30</u>	<u>13</u>
Total	<u>776</u>	<u>45</u>

10. 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, al 31 de diciembre del 2004, es como sigue:

(en miles de U.S. dólares)

Utilidad según estados financieros	623
Ingresos exentos	(254)
Gastos no deducibles	420
Amortización de pérdidas tributarias	
Utilidad gravable	<u>789</u>
25% Impuesto a la renta cargado a resultados	155
15% Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>25</u>
Total	<u>180</u>

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

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
(en miles de U.S. dólares)		
Saldos al comienzo del año	3	1
Provisión del año	180	90
Pagos efectuados	<u>(119)</u>	<u>(88)</u>
Saldos al fin del año	<u>64</u>	<u>3</u>

11. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de acciones 9,000,000 de acciones 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.

Reserva por Valuación - Representa el efecto neto de los ajustes efectuados resultantes de la valuación a valores de mercado de terrenos y edificios (Ver Nota 6). El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas.

12. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2004 y 2003, se desglosan como sigue:

	<u>2004</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2003</u>
Ingresos	<u>2,032</u>	<u>1,971</u>

13. GARANTIA

Al 31 de diciembre del 2004, 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>10,068</u>	Obligaciones bancarias de compañías relacionadas

14. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 31 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
