

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A la Junta de Accionistas

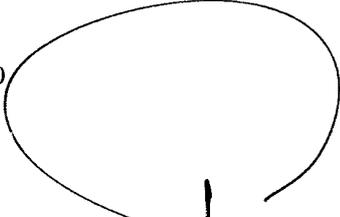
1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de SYDRO S.A., al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y los correspondientes estados de resultados, evolución del patrimonio y flujos de efectivo por los años terminados a esas fechas. Los estados financieros son responsabilidad de la Administración de SYDRO S.A. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros con base en nuestras auditorías.
2. Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y ejecutada con el fin de obtener una certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye examinar sobre una base selectiva, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría incluye el examen, en base a pruebas, de la evidencia que soporta a las cantidades y a las revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también, la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como un análisis 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 antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes la situación financiera de SYDRO S.A. al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los ejercicios terminados a esas fechas, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

4. El Informe del Auditor Independiente acerca del cumplimiento de las obligaciones tributarias, requerido en la Ley de Régimen Tributario Interno se emitirá por separado.

Quito, 20 de febrero de 2.004

Sánchez Vergara & Asociados
SANCHEZ VERGARA & ASOCIADOS

Registro Nacional de Auditores Externos SC-RNAE-470



C.P.A. Ing. Hernán Sánchez V.
MATRÍCULA 22.459
PRESIDENTE

SYDRO S.A.

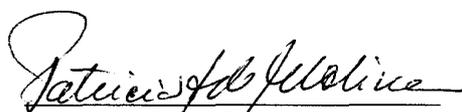
BALANCE GENERAL

Al 31 de Diciembre del 2003 y 2002

(En dólares de los Estados Unidos de América)

ACTIVOS	<u>Ref:</u>	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
Activos Corrientes			
Efectivo	Nota 3	318	20
Inversiones Temporales	Nota 4	0	25,000
Cuentas por Cobrar	Nota 5	5,407	2,825
Cuentas Cías Relacionadas	Nota 6	112,297	66,205
Impuestos Anticipados	Nota 7	12,473	8,695
Fideicomiso L.D.U.	Nota 8	558,347	684,127
Total Activos Corrientes		<u>688,843</u>	<u>786,872</u>
Propiedad Planta y Equipo	Nota 9	42,026	68,026
Inversiones Permanentes	Nota 10	1,348,997	1,348,997
Total de Activos:		<u>2,079,866</u>	<u>2,203,895</u>
PASIVOS			
Pasivo Corriente			
Obligaciones Financieras	Nota 11	135,525	124,764
Cuentas por Pagar		170	444
Compañía Relacionadas	Nota 6	169,365	148,175
Pasivos Diferidos	Nota 12	49,999	40,000
Otros Pasivos	Nota 13	5,000	5,000
Pasivos Acumulados		190	1
Impuestos por Pagar		871	3,509
Total Pasivos Corrientes		<u>361,120</u>	<u>321,893</u>
Obligaciones Financiera de Largo Plazo	Nota 11	466,591	589,813
Utilidades no Realizadas	Nota 14	234,705	234,705
Total Pasivos		<u>1,062,416</u>	<u>1,146,411</u>
PATRIMONIO NETO		<u>1,017,450</u>	<u>1,057,484</u>
Total de Pasivos y Patrimonio		<u>2,079,866</u>	<u>2,203,895</u>

Las notas que se adjuntan forman parte integrante de los estados financieros


 Sra. Patricia de Molina
 Gerente General


 Lic. Jenny Manzano
 Contador General

SYDRO S.A.
 ESTADOS FINANCIEROS E
 INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE

SYDRO S.A.

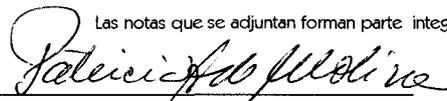
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

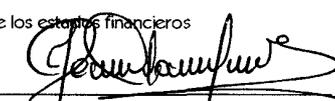
Por el ejercicio anual terminado al 31 de Diciembre del 2003 y 2002

(En dólares de los Estados Unidos de América)

	Ref:	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
INGRESOS			18,000
Menos: Gastos de Operación			
Gastos de Personal		50,920	36,190
Gastos Generales		<u>56,075</u>	<u>57,206</u>
Utilidad Operativa		(106,995)	(75,396)
Más: Otros Ingresos	Nota 18	127,681	84,187
Menos: Otros Egresos	Nota 18	78,574	129,234
Resultado del Ejercicio		<u>(57,888)</u>	<u>(120,443)</u>

Las notas que se adjuntan forman parte integrante de los estados financieros


Sra. Patricia de Molina
Gerente General


Lic. Jenny Manzano
Contador General

SYDRO S.A.
ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO
Por el ejercicio terminado al 31 de Diciembre del 2003 y 2002
(En dólares de los Estados Unidos de América)

Movimientos	Capital Social Nota 15	Reserva Legal Nota 16	Reserva Facultativa	Capital Adicional	Resultados Acumulados	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2001	800	795	7,081	1,557,274	(387,459)	1,178,492
Reclasificación Depreciaciones					(1,676)	(1,676)
Reclasificación Cartera Año 2001					1,111	1,111
Resultado Ejercicio 2002					(120,443)	(120,443)
Saldos al 31 de diciembre de 2002	<u>800</u>	<u>795</u>	<u>7,081</u>	<u>1,557,274</u>	<u>(508,467)</u>	<u>1,057,484</u>
Ajuste por análisis de depreciaciones					(19,146)	(19,146)
Anticipos años anteriores Bco. Pichincha					37,000	37,000
Resultado Ejercicio 2003					(57,888)	(57,888)
Saldos al 31 de diciembre de 2003	<u>800</u>	<u>795</u>	<u>7,081</u>	<u>1,557,274</u>	<u>(548,500)</u>	<u>1,017,450</u>

Las notas que se adjuntan forman parte integrante de los estados financieros


Sra. Patricia Azaola
Gerente General


Lic. Jenny Manzano
Contador General

SYDRO S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Por el ejercicio anual terminado al 31 de Diciembre del 2003 y 2002

(En dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Efectivo Recibido de Clientes	(682)	81,787
Efectivo Pagado a Proveedores	(209,958)	(38,446)
Otros Egresos	(78,574)	(129,234)
Otros Ingresos	<u>127,681</u>	<u>24,187</u>
FLUJO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	(161,533)	(61,706)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Incremento de Activos Fijos	<u>-</u>	<u>(4,500)</u>
FLUJO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-	(4,500)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Entidades Financieras	35,955	-
Financiamiento de Relacionadas	<u>100,877</u>	<u>51,665</u>
FLUJO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	136,832	51,665
FLUJO NETO DE EFECTIVO	<u>(24,702)</u>	<u>(14,541)</u>
Saldo Inicial del Efectivo y Equivalente	<u>25,020</u>	<u>39,561</u>
Saldo Final del Efectivo y Equivalente	<u>318</u>	<u>25,020</u>

Las notas que se adjuntan forman parte integrante de los estados financieros


Sra. Patricia de Molina
Gerente General


Lic. Jenny Manzano
Contador General

SYDRO S.A.

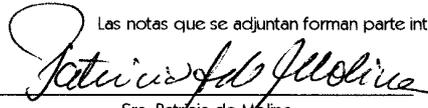
CONCILIACIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO CON EL FLUJO OPERACIONAL

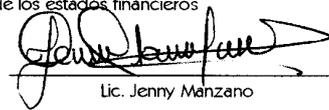
Por el ejercicio anual terminado al 31 de Diciembre del 2003 y 2002

(En dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del Ejercicio	(57,888)	(120,443)
Ajustes:		
Depreciaciones y Amortizaciones	6,855	9,814
(Incremento)/Disminución Clientes	(682)	3,787
(Disminución)/Incremento Proveedores	(274)	135
(Disminución)/Incremento Intereses Bancarios	(111,416)	6,348
Sobregiro Bancario	-	1,229
(Disminución) Obligaciones con empleados	(1,711)	(1,114)
Incremento en Ingreso Diferido	9,999	40,000
Variación Neta de Impuestos	(6,416)	(1,465)
Disminución en Seguros Prepagados	-	4
FLUJO NETO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>(161,533)</u>	<u>(61,706)</u>

Las notas que se adjuntan forman parte integrante de los estados financieros


Sra. Patricia de Molina
Gerente General


Lic. Jenny Manzano
Contador General

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de Diciembre del 2003 Y 2002

Nota 1.- Operaciones

La Compañía fue constituida el 22 de diciembre de 1981 y tiene por objeto social comprar, vender y en general adquirir cualquier título, bienes inmuebles; administrar bienes inmuebles, arrendar departamentos amoblados o sin amoblar.

Nota 2.- Resumen de las Principales Políticas Contables

a Bases fundamentales

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado para gastos pagados por anticipado, inversiones en acciones, propiedad, planta y equipo, otros activos y patrimonio de acuerdo con las pautas de ajuste y conversión a dólares estadounidenses establecidas en la NEC 17 aplicada en marzo de 2.000.

La preparación de estados financieros de acuerdo con las 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 los 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.

Los estados financieros adjuntos expresados en dólares estadounidenses son presentados en forma comparativa a partir del ejercicio 2001 en base a los requerimientos de la NEC No. 1.

b Pagos Anticipados

Las retenciones tributarias y seguros anticipados se encuentran expresados a su valor histórico.

c Propiedades y Equipos

Se registra al costo histórico menos la depreciación acumulada. En el momento de una venta o retiro, el valor del costo revalorizado del bien y su depreciación acumulada se descargan de las cuentas correspondientes. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan a los resultados del año.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

El saldo neto de las propiedades, planta y equipo no excede, en su conjunto, el valor de realización del rubro.

d Inversiones Permanentes

Las inversiones en acciones se registran al costo o el valor de mercado el más bajo.

e Reserva de Capital

En las disposiciones de NEC 17(dolarización de los estados financieros-marzo 2.000) se establece que los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital, Reservas y Aportes para futuras capitalizaciones 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 el 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. Se establece que se podrá capitalizar los saldos acreedores de dichas cuentas en la parte que exceda las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido.

Nota 3.- Efectivo

El efectivo tiene el siguiente detalle:

DETALLE	Año 2003	Año 2002
Caja Chica	20	20
Bancos	298	
Saldos al 31 de diciembre	318	20

Nota 4.- Inversiones Temporales

Corresponde a inversiones en pólizas de acumulación en el Produbank, que generan intereses del 3% anual en el año 2002.

Nota 5.- Cuentas por Cobrar

Los saldos son los siguientes:

DETALLE	Año 2003	Año 2002
Cientes	1,395	713
Cuentas por Cobrar Empleados	4,013	2,112
Saldos al 31 de diciembre	5,407	2,825

Nota 6.- Compañías Relacionadas

Las transacciones con partes y empresas relacionadas se describen en el siguiente resumen:

Compañía	Cuentas por Cobrar		Cuentas por Pagar		Ventas a: 31/12/2002
	a: 31/12/2003	a: 31/12/2002	a: 31/12/2003	a: 31/12/2002	
Esvergio	55,813	17,081	2		
Glovers	14,620	5,100	2		
Comisión L.D.U.	6,224	6,224	2		
SportPlanet	35,640	37,800	1		18,000
Fundieporte			(10,350)	(12,350)	3
Rodrigo Paz			(117,844)	(97,272)	3
Cristian Jess			(12,588)	(12,588)	3
Ing. Alfonso Rodríguez			(28,584)	(25,966)	4
SUMAN	112,297	66,205	(169,365)	(148,175)	18,000

- 1) Corresponde al saldo por cobrar de facturas de servicios de los años 2002 y 2001
- 2) Préstamos efectuados.
- 3) Créditos recibidos para el financiamiento de las operaciones de la Compañía.
- 4) Crédito recibido en octubre de 2002 que generó una un interés del 20% anual. El año 2003 corresponde a un préstamo contratado el 17 de noviembre de 2003 a una tasa de interés del 17.3% anual por US.\$28,000 y la provisión de los intereses que genera a la fecha de cierre.

Nota 7.- Impuestos Anticipados

Los impuestos pagados por anticipado tienen el siguiente detalle:

DETALLE	Año 2003	Año 2002
Retenciones en Fuente I.R.	4,080	1,360
Impuesto Retenido en Fuente	710	710
Pagos Anticipados Imp. a la Renta	1,053	1,053
IVA en Compras	6,185	5,153
Retención IVA	445	420
Saldos al 31 de diciembre	12,473	8,695

..... Nota 8.- Fideicomiso LDU

Corresponde al crédito otorgado a Proestadio en el año 2001, el cual se recuperó a través de la cesión de derechos en el Fideicomiso Mercantil Liga Deportiva Universitaria, fideicomiso en el cual Sydro S.A. tiene el 7,623% de participación, por ello el 11 de diciembre de 2002, le correspondió US\$.15,246 de la primera distribución de los beneficios y durante el año 2003 ha recibido distribuciones por un total US\$.125,780.

Este Fideicomiso es administrado por la compañía Fiducia S.A.

..... Nota 9.- Propiedad, Planta y Equipo

El movimiento se resumen en el siguiente cuadro:

Detalle	Saldo al 31/12/2002	Adiciones	Ajustes y Reclasific.	Saldo al 31/12/2003	% Dep.
ACTIVO FIJO NO DEPRECIABLE					
Terrenos	13,024			13,024	
ACTIVO FIJO DEPRECIABLE					
Costo y Revalorización					
Construcciones	63,206			63,206	5%
Equipo de Oficina	2,580			2,580	10%
Equipos de Computación	8,933			8,933	33%
Muebles y Enseres	2,904			2,904	10%
Vehículos	27,088			27,088	20%
TOTAL COSTO	117,734	0	0	117,734	
Menos:					
Depreciación Acumulada	(49,708)	(6,855)	(19,146)	(75,709)	
Propiedad y Equipos Neto :	68,026	(6,855)	(19,146)	42,026	

El cargo al gasto depreciación fue US\$.6,855 y US\$.6,727 en los años 2003 y 2002 respectivamente.

Nota 10.- Inversiones Permanentes

El detalle de las inversiones permanentes se presenta así:

Detalle	Valor Nominal	VPP	No. Acciones	Porcentaje de Participac.	Saldo al 31/12/2002	Ajustes	Saldo al 31/12/2003
Produbanco	1.00 dólar	2.09	413,998	0.82%	299,998		299,998
Centro Comercial Ñaquito S.A.					538		538
Inmo Holdings INC. (a)	1.00 dólar	3.01	1,435,878	4.7660%		944,880	944,880
Inmoemp S.A. (a)	1.00 dólar	1.58	157,408	16.90%	1,048,462	(944,880)	103,582
Total Inversiones					1,348,997	0	1,348,997

(a) De acuerdo al informe auditado de Inmoemp S.A., emitido el 24 de marzo de 2004, mediante acta de Junta General Universal de Accionistas del 23 de diciembre de 2003, INMOEMP S.A. resuelve entregar una parte de las acciones que posee del capital de INMOHOLDINGS INC, a los accionistas de INMOEMP S.A. en el monto que ellos tenían como aporte para futura capitalización.

Nota 11.- Obligaciones Financieras

El detalle al 31 de diciembre se presenta a continuación:

DETALLE	Ref.	Año 2003	Año 2002
Produbanco	1		1,229
Intereses Préstamo Bco. Pichincha	2	12,116	13,348
Préstamo Pichincha Corto Plazo	2	123,409	110,187
Saldos al 31 de diciembre		135,525	124,764

1. Para el año 2002 lo constituye el sobregiro bancario.
2. Lo constituye una obligación con el Banco del Pichincha, por un capital original de US.\$ 700,000 dólares a una tasa de interés del 12% anual que vence el 7 de octubre de 2006, del cual deberá efectuarse un abono al capital el 28 de octubre de 2003, dejando una obligación de largo plazo por US\$ 589,813.

Nota 12.- Pasivos Diferidos

Corresponde al anticipo de dividendos en efectivo distribuido por Produbanco por el ejercicio 2003 y 2002.

Nota 13.- Otros Pasivos

Se refiere a la garantía recibida por el arriendo de un inmueble comercial a la compañía Quifatex, según lo establece el contrato de arrendamiento.

Nota 14.- Utilidades no Realizadas

Según las normativas societarias, corresponde a los dividendos en acción recibidos de Produbanco S.A. hasta el 31 de diciembre del año 2000.

Nota 15.- Capital Social

El capital suscrito y pagado de SYDRO S.A. al final de 2.003 es de 20.000 acciones a valor nominal de US.\$ 0,04.

Nota 16.- Reserva Legal

Según las normas societarias, la Compañía debe apropiar por lo menos un 10% de la utilidad anual hasta completar un 50% del capital pagado. Esta reserva puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas, pero no puede ser repartida como utilidad.

Nota 17.- Situación Tributaria

La conciliación tributaria para el ejercicio 2003 y 2002 es la siguiente:

	Año 2003	Año 2002
Resultados del Ejercicio	(57,888)	(120,443)
Menos: 100% Ingresos Exentos	(65,000)	(22,005)
(=) Pérdida Gravable	(122,888)	(142,448)
Mas: Gastos no deducibles	6,409	6,240
Pérdida Tributaria	(116,479)	(136,208)

Trámites ante la autoridad tributaria e intervenciones fiscales

Al momento se encuentran pendientes de fiscalización los ejercicios 2000, 2001, 2002 y 2003.

Nota 18.- Otros Ingresos y Otros Egresos

A continuación incluimos un detalle de los valores que conforman los otros ingresos:

DETALLE	REF:	Año 2003	Año 2002
Intereses Ganados		186	2,176
Dividendos en Efectivo	1	65,000	22,005
Arriendos Ganados	2	62,400	60,000
Otros Ingresos		95	6
Saldos al 31 de diciembre		127,681	84,187

1 Corresponde a los dividendos en efectivo recibidos por las inversiones en el Prohubanco.

2 Arriendo de un inmueble comercial a la compañía Quifatex.

Los otros egresos al 31 de diciembre de 2003 y 2002 incluyen US\$.75,868 y US\$ 127,348 que corresponden a intereses y comisiones pagadas o provisionadas por el crédito recibido del Banco del Pichincha que se explica en la Nota 11 referente a las Obligaciones Financieras.

Nota 19.- Cumplimiento de las medidas correctivas

En cumplimiento de lo requerido por el organismo de control, se informa que en lo relevante, la Empresa ha considerado las observaciones de control interno emitidas por auditoria externa en su examen de los estados financieros al 31 de diciembre de 2002.

Nota 20.- Eventos subsecuentes

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha de emisión de estos estados financieros no se produjeron eventos que, en la opinión de la administración de la Compañía, pudieron tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.