



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

**A los Señores Miembros del Directorio y Accionistas de
PRODUCTORA AGROPECUARIA DE PICHINCHA C.A. AGROPICHINCHA,**

1. Hemos auditado el balance general adjunto de PRODUCTORA AGROPECUARIA DE PICHINCHA C.A. AGROPICHINCHA, al 31 de diciembre del 2003 y 2002, y los correspondientes estados de evolución del patrimonio y de flujo de efectivo que les son relativos por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
2. Excepto por lo que se discute en los párrafos 3, 4 y 5, nuestro examen fue efectuado de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría - NEA. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, basándose en 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 relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para expresar una opinión.
3. Al 31 de diciembre del 2003 y 2002 no pudimos obtener respuesta de nuestras solicitudes de confirmación de saldos de cuentas por cobrar clientes, y debido a que no se pudo aplicar procedimientos alternativos, no pudimos satisfacer de la exactitud de dichos saldos.
4. Al 31 de diciembre del 2003 y 2002 no pudimos obtener respuesta de nuestra solicitud de confirmación de saldos de una cuenta por pagar al exterior, la misma que no fue registrada en el Banco Central y no se ha contabilizado una afectación a resultados por concepto de intereses, y debido a que no se pudo aplicar procedimientos alternativos, no pudimos satisfacer de la exactitud de dicho saldo.
5. Al 31 de diciembre del 2003 no hemos recibido respuesta a nuestra solicitud de confirmación de parte de los abogados de la compañía, sobre posibles contingencias legales que pudieran tener una afectación significativa sobre las cifras presentadas en el balance.

Fray Vicente Solano E12-166
Casales Gabriela Bloque 5 Dept A1
Telefax: (593-2) 2563-672
Celular: 09 9 655 167
Email: parraalbujia@andinanet.net
freddy@aronem.com
Quito - Ecuador

6. Al 31 de diciembre del 2003 la compañía tenía previsto realizar la liquidación de la Primera Etapa del Proyecto Rinconada del Norte, una vez registrados la totalidad de los costos de la misma. Sin embargo, en Junta General de Accionistas del 31 de diciembre del 2003, se resolvió adoptar el método de Obra Terminada, para liquidar el proyecto una vez se haya concluido con la construcción total de la obra, esto es la terminación de las cuatro etapas de las que comprenden este proyecto.
7. En nuestra opinión, excepto por los efectos de los ajustes, si los hubiere, que pudieran haberse determinado si hubiéramos podido aplicar los procedimientos mencionados en los párrafos 3, 4 y 5, y los efectos del asunto mencionado en el párrafo 6, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de PRODUCTORA AGROPECUARIA DE PICHINCHA C.A. AGROPICHINCHA, al 31 de diciembre del 2003 y 2002, las variaciones en su patrimonio y el flujo de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad - NEC.
8. Durante el ejercicio económico 2003, la Compañía continuó con la construcción de la segunda etapa del proyecto Habitacional Rinconada del Norte. En tal virtud, la Compañía no presenta estado de resultados y flujo de caja proveniente de actividades de operación por el año terminado al 31 de diciembre del 2003. La recuperación del valor en libros de su inversión registrada como construcciones en proceso por US\$ 3.760.629 al 31 de diciembre del 2003, dependerá del desarrollo con éxito de las ventas de los departamentos de la primera y segunda etapas.
9. Como se explica en el párrafo 5, la Junta General de Accionistas reunida en diciembre del 2003, resolvió adoptar el método de Obra Terminada, para liquidar el proyecto una vez se haya concluido con la construcción total de la obra, esto es la terminación de las cuatro etapas de las que comprenden este proyecto. Para propósitos comparativos, los estados financieros por el año 2002 han sido restablecidos.

Quito, 27 de diciembre del 2004

Registro en la
Superintendencia de
Compañías SC-RNAE-424


Econ. Freddy PARRA

Fray Vicente Solano E12-166
Casales Gabriela Bloque 5 Dept A1
Telefax: (593-2) 2563-672
Celular: 09 9 655 167
Email: parraalbujia@andinanet.net
freddy@aronem.com
Quito - Ecuador

PRODUCTORA AGROPECUARIA DE PICHINCHA C.A. AGROPICHINCHA

**BALANCE GENERAL COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 y 2002**

(expresado en dólares estadounidenses)

ACTIVOS	NOTAS	2003	2002
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y sus equivalentes	3	122.019	69.586
Inversiones temporales	4	104.429	
Cuentas por cobrar	5	231.923	274.634
Impuestos anticipados		71	217
Gastos pagados por anticipado		6.110	28.786
Total		464.552	373.222
BIENES DE USO:	6	620.069	620.658
CONSTRUCCION EN PROCESO	7	3.760.629	3.036.376
TOTAL ACTIVO		4.845.251	4.030.257
PASIVOS			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones bancarias	8	760.627	763.611
Cuentas por pagar	9	152.629	271.955
Impuestos por pagar	10	4.898	8.705
Total		918.154	1.044.272
PASIVOS LARGO PLAZO	11	3.224.086	2.282.974
PATRIMONIO (ver estado adjunto)		703.011	703.011
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		4.845.251	4.030.257

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros

PRODUCTORA AGROPECUARIA DE PICHINCHA C.A. AGROPICHINCHA

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO COMPARATIVO

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 y 2002

(expresado en dólares estadounidenses)

	Capital Social	Aporte para futura capitalización	Reservas	Reserva de Capital	Total
Enero 1 de 2002	51.200	5.670	19	646.122	703.011
Diciembre 31, 2002	51.200	5.670	19	646.122	703.011
Diciembre 31, 2003	51.200	5.670	19	646.122	703.011

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros

PRODUCTORA AGROPECUARIA DE PICHINCHA C.A. AGROPICHINCHA

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 y 2002**

(expresado en dólares estadounidenses)

	2003	2002
a) FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Flujo neto originado por actividades de operación	0	0
b) FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Inversiones temporales	(104.429)	
Construcciones en proceso (costos y gastos de construcción)	(724.253)	(1.196.927)
(Adiciones) disminuciones, netas de bienes de uso	589	673
Flujo originado por actividades de inversión	(828.094)	(1.196.254)
c) FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Cuentas por cobrar	42.711	(130.684)
Gastos anticipados	22.676	(28.786)
Impuestos pagados	(3.662)	113.545
Obligaciones bancarias	(2.985)	149.585
Efectivo recibido de clientes	893.803	961.596
Otros pasivos	(72.016)	93.338
Flujo originado por actividades de financiamiento	880.526	1.158.594
Movimiento del efectivo:		
Aumento (disminución) de efectivo durante el año	52.433	(37.660)
Saldo inicial de efectivo y sus equivalentes	69.586	107.246
Saldo final de efectivo y sus equivalentes	122.019	69.586

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros

PRODUCTORA AGROPECUARIA DE PICHINCHA C.A. AGROPICHINCHA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 y 2002****NOTA 1.- OPERACIONES**

Mediante escritura pública celebrada el 5 de febrero de 1993, e inscrita en el registro mercantil el 25 de marzo del mismo año, se constituyó la Compañía Anónima denominada AVESUR- Aves del Sur Compañía Anónima. Posteriormente, mediante escritura pública del 1 de mayo de 1997 se escinde a la Compañía AVESUR-Aves de Sur Compañía Anónima y como consecuencia se crea la Compañía Productora Agropecuaria de Pichincha C.A. AGROPICHINCHA, la cual fue inscrita en el registro mercantil el 10 de julio de 1997. El objeto social principal de la Compañía es la actividad general relacionada con los negocios inmobiliarios tales como; la promoción de edificaciones, fraccionamientos, administración de edificios, lotizaciones, compra venta de inmuebles, construcción y desarrollo de proyectos inmobiliarios y cualquier otra actividad contractual relacionada con bienes inmobiliarios.

Desde su constitución, la compañía se ha dedicado a la construcción y comercialización del Proyecto Inmobiliario Rinconada del Norte, el cual comprende cuatro etapas. La construcción de la primera etapa concluyó a mediados del año 2003 y a la fecha se encuentra en su fase de comercialización de los últimos departamentos; la segunda etapa comenzó a fines del año 2002, y a la fecha de este informe se encuentra concluida en aproximadamente un 90%.

NOTA 2.- RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS Y PRACTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS**a) Bases para la preparación de los estados financieros**

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha en la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajuste y conversión contenidas en la NEC 17.

A menos que se exprese lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

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 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.

NOTA 2.- RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS Y PRACTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS
(continuación)

b) Inventarios

Corresponde a todos los costos y gastos incurridos por la Compañía en el período de la construcción del Proyecto Rinconada del Norte (Primera y Segunda etapas), los que se registran a su costo de importación o compra local, ajustados y convertidos a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17. Los inventarios así registrados no exceden su valor de reposición o mercado, y serán llevados resultados al momento que se liquide el proyecto, una vez se haya concluido con la construcción total de la obra, esto es la terminación de las cuatro etapas de las que comprenden el proyecto y se perfeccione la transferencia de dominio en función de los metros construidos destinados a la venta. Para efectos comparativos, el valor correspondiente a inventarios del año 2002, fue reclasificado a la cuenta construcciones en proceso.

c) Inversiones temporales

Corresponde a certificados de depósito efectuados en instituciones financieras del país, los que están registrados a su valor de adquisición, y los intereses se reconocen por el método de lo devengado.

d) Bienes de uso

Se muestran al costo histórico o valor ajustados y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17 menos su depreciación acumulada.

El valor de los activos y la depreciación acumulada de los artículos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes el momento que se produce y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa.

La depreciación de bienes de uso 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 línea recta.

e) Construcciones en proceso

Corresponde a todos los costos y gastos incurridos por la Compañía en la construcción del Proyecto Rinconada del Norte (Primera y Segunda etapas), los que se registran a su costo de importación o compra local, y serán llevados a resultados una vez se haya concluido con la construcción total de la obra, esto es la terminación de las cuatro etapas de las que comprenden el proyecto y se perfeccione la transferencia de dominio en función de los metros construidos destinados a la venta.

NOTA 2.- RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS Y PRACTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS
(continuación)

f) Reserva de capital

Este rubro incluye los saldos de las cuentas Reserva por Revalorización de Patrimonio y Reexpresión monetaria y la contrapartida de los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000.

La Reserva de Capital podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Socios y/o Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

g) Reconocimiento de los ingresos y costos

Los ingresos por venta de departamentos y los costos de construcción, serán reconocidos una vez se haya concluido con la construcción total de la obra, esto es la terminación de las cuatro etapas de las que comprenden el proyecto.

Los valores recibidos de los clientes sobre los contratos de compraventa son registrados como anticipos hasta tanto se reconozca la venta.

NOTA 3.- EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES

El efectivo y sus equivalentes están constituidos de la siguiente manera:

	2003	2002
Caja dólares	16.286	19.770
Banco MM Jaramillo Arteaga S.A. Cta. Cte.	600	48.248
Banco MM Jaramillo Arteaga S.A. Cta. Aho.	9.091	426
Banco del Pichincha C.A.	96.042	1.142
Total	122.019	69.586

NOTA 4.- INVERSIONES TEMPORALES

Corresponde a certificados de depósito a 30 días plazo a una tasa de interés promedio de 5.25% anual.

NOTA 5.- CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

A continuación los saldos de cuentas por cobrar al 31 de diciembre:

	2003	2002
Anticipos Construcción Contratistas	60.274	60.496
Anticipos Honorarios Contratistas	21.902	21.902
Anticipos Construcción Contratistas II Etapa	149.747	192.236
Total	231.923	274.634

NOTA 6.- BIENES DE USO

La siguiente es la composición de bienes de uso al 31 de diciembre:

	2003	2002	Tasa anual de Depreciación %
Equipo de computación	1.154	1.154	20%
Sistema de computación	1.443	1.443	20%
	2.597	2.597	
Depreciación acumulada	(2.333)	(1.744)	
	264	853	
Terreno	619.805	619.805	
Total	620.069	620.658	
El movimiento del año fue como sigue:			
Saldo al inicio	620.658	621.331	
Adiciones netas			
Depreciación	(589)	(673)	
Saldo al cierre	620.069	620.658	

NOTA 7.- CONSTRUCCIÓN EN PROCESO

Al 31 de diciembre del 2003 y 2002, corresponde a todos los costos y gastos incurridos por la Compañía en la construcción del Proyecto Rinconada del Norte (Primera y Segunda etapas).

Al 31 de diciembre del 2003 la compañía tenía previsto realizar la liquidación de la Primera Etapa del Proyecto Rinconada del Norte, una vez registrados la totalidad de los costos de la misma. Sin embargo, en Junta General de Accionistas del 31 de diciembre del 2003, se resolvió adoptar el método de Obra Terminada, para liquidar el proyecto una vez se haya concluido con la construcción total de la obra, esto es la terminación de las cuatro etapas de las que comprenden este proyecto.

NOTA 8.- OBLIGACIONES BANCARIAS

La siguiente es la composición de obligaciones bancarias al 31 de diciembre:

	2003	2002
Proinco Sociedad Financiera S.A.		22.935
Banco MM Jaramillo Arteaga S.A. (a)	666.585	631.282
Banco MM Jaramillo Arteaga S.A. (b)	94.042	109.395
Total	760.627	763.612

(a) Corresponde a obligaciones en dólares estadounidenses con vencimientos a 3 meses, con tasas de interés que fluctúan entre 16% y 18%. En garantía de estos créditos existe una hipoteca abierta del terreno de propiedad de la Compañía, donde se desarrolla el proyecto.

(b) Corresponde a venta de cartera originada por los compromisos de venta del proyecto, descontada con el Banco MM Jaramillo Arteaga, a una tasa que fluctúa entre el 9,00% y el 14,86% y con vencimientos hasta aproximadamente marzo del 2007.

NOTA 9.- CUENTAS POR PAGAR

La siguiente es la composición de cuentas por pagar al 31 de diciembre:

	2003	2002
Proveedores	11.128	95.890
Préstamos Socios	141.501	176.065
Total	152.629	271.955

NOTA 10.- IMPUESTOS POR PAGAR

La siguiente es la composición de impuestos por pagar al 31 de diciembre:

	2003	2002
Retenciones en la fuente	1.424	1.001
Retenciones IVA	3.474	2.420
Intereses		5.284
Total	4.898	8.705

NOTA 11.- PASIVOS LARGO PLAZO

La siguiente es la composición de pasivos a largo plazo al 31 de diciembre:

	2003	2002
Cuenta por pagar al exterior (a)	143.253	95.943
Anticipo de Clientes (b)	3.080.833	2.187.031
Total	3.224.086	2.282.974

(a) Al 31 de diciembre del 2003 y 2002 no pudimos obtener respuesta de nuestras solicitudes de confirmación de saldos de esta cuenta por pagar al exterior, la misma que no fue registrada en el Banco Central y no se ha contabilizado una afectación a resultados por concepto de intereses.

(b) Corresponde a anticipos en dinero, bienes y servicios, recibidos de clientes por contratos de construcción de departamentos de la Primera y Segunda Etapas del Proyecto Rinconada del Norte, estos anticipos se cruzarán con el registro de la venta una vez se haya concluido con la construcción total de la obra, esto es la terminación de las cuatro etapas de las que comprenden este proyecto, y se perfeccione la transferencia legal de dominio de los departamentos comprometidos a favor de los compradores.

Al 31 de diciembre del 2003 existe un valor de aproximadamente US\$ 4.000.000, que corresponde a departamentos totalmente pagados y /o con escritura pública e inscritos en el Registro de la Propiedad.

NOTA 12.- SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

La siguiente es la composición de las principales transacciones, expresadas en dólares estadounidenses, con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la compañía.

**NOTA 12.- SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES
RELACIONADAS**
(continuación)

	2003	2002
<u>Compras</u>		
Arrendamiento equipos a Inmobiliaria Caldario S.A.	24.330	2.395
Honorarios a Inmobiliaria Caldario S.A.	45.896	
Honorarios a Ing. Carlos Sarzosa	25.046	18.743
Honorarios La Coruña	28.239	13.526
Honorarios Acoplar	16.096	37.590

La siguiente es la composición de los saldos, expresados en dólares estadounidenses, con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre:

	2003	2002
<u>Saldo por pagar:</u>		
Inmobiliaria La Coruña		7.660
Inmobiliaria Caldario S.A.		9.645
Ing. Pedro López	36.511	13.000
Arq. Mario Ponce	51.126	71.557
Ing. Carlos Sarzosa	48.963	82.140
Sra. Julieta Troya	4.901	9.368
<u>Saldo por cobrar:</u>		
Inmobiliaria Caldario S.A.	10.650	10.650
Acoplar Cía. Ltda.	57.385	11.251
Ing. Carlos Sarzosa	40.478	40.478

NOTA 13.- CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre del 2003, el capital social de la compañía era de US\$ 51,200, dividido en 1,280,000 acciones de 0,04 US\$ cada una.

NOTA 14.- SITUACIÓN FISCAL

Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía no ha sido revisada por las autoridades Tributarias por los años 1997 al 2003.

NOTA 15.- EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha de preparación de estos estados financieros, 27 de diciembre del 2004, no se produjeron eventos que en opinión de la Administración de la Compañía pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros, y que no estuvieran revelados en los mismos o en sus notas.