

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio y Accionistas de

### Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A.

Quito, 26 de abril del 2004

1. Hemos auditado el balance general consolidado adjunto de Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A., Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A., al 31 de diciembre del 2003 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en dicha fecha. Estos estados financieros consolidados son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestra auditoría.
2. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Auditoría. 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, a base de 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. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A., Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A., al 31 de diciembre del 2003 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. En la Nota 2 a los estados financieros, la Compañía explica que, de conformidad con lo establecido en la Resolución Nro.03.Q.ICI.002 de la Superintendencia de Compañías, la Norma Ecuatoriana de Contabilidad que requiere la preparación de estados financieros consolidados fue adoptada a partir del ejercicio 2003 y que, por este motivo, los estados financieros adjuntos no presentan información consolidada en forma comparativa con el año anterior.

5. Nuestra auditoría fue efectuada con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados en conjunto. La información de consolidación expuesta en el Anexo adjunto se presenta para propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados en lugar de utilizarse para presentar la situación financiera y los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio y los flujos de cada una de las compañías en forma individual. Esta información fue sometida a los procedimientos de auditoría aplicados en nuestro examen de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos los aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados en conjunto.

*Guerra & Asociados*

Registro en la Superintendencia  
de Compañías: 060



BYRON GUERRA VILLAVICENCIO C.P.A.  
Socio – Licencia Nro. 2408

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A.,  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Balance General Consolidado  
Al 31 de Diciembre del 2003  
(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)**

**ACTIVOS**

	<u>2003</u>
<b><u>Activos Corrientes</u></b>	
Efectivo y Equivalentes de Efectivo (Nota 4)	91.817
Cuentas por Cobrar, neto (Nota 5)	22.667
Inventarios (Nota 6)	<u>3'519.306</u>
Total Activos Corrientes	3'633.790
<b><u>Activos no Corrientes</u></b>	
Propiedades, Planta y Equipos, neto (Nota 7)	21.460
Inversiones a Largo Plazo (Nota 8)	264.504
Otros Activos y Activos Diferidos (Nota 9)	<u>710.762</u>
Total	<u>4'630.516</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado financiero consolidado.

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A.,  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Balance General Consolidado  
Al 31 de Diciembre del 2003  
(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)**

**PASIVOS Y PATRIMONIO**

	<u>2003</u>
<b><u>Pasivos Corrientes</u></b>	
Cuentas por Pagar (Nota 10)	108.371
Anticipos de Clientes (Nota 11)	4'389.590
Pasivos Acumulados (Nota 12)	<u>15.039</u>
Total Pasivos Corrientes	<u>4'513.000</u>
Total Pasivos	4'513.000
<b><u>Patrimonio</u></b>	
Capital Social (Nota 14)	40.000
Reserva Legal	2.938
Reserva de Capital (Nota 15)	15.487
Utilidad Consolidada	<u>59.091</u>
Total Patrimonio	<u>117.516</u>
Total	<u>4'630.516</u>

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A.,  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Año que Terminó el 31 de Diciembre del 2003  
Estado de Resultados Consolidado**

(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

<u>Ingresos y Costos</u>	<u>2003</u>
Ventas Netas	3'307.386
Costo de Ventas	<u>(2'924.597)</u>
Utilidad Bruta en Ventas	382.789
<b><u>Gastos de Administración</u></b>	
Gastos de Administración	<u>(302.529)</u>
Total Gastos	<u>(302.529)</u>
Utilidad Operacional	80.260
<b><u>Otros Ingresos (Gastos)</u></b>	
Intereses y Comisiones, netos	(198)
Amortización de Pérdida en Cambio	(5.121)
Otros (Gastos) Ingresos, netos	<u>3.906</u>
Total Otros	<u>(1.413)</u>
Utilidad antes de Participación Trabajadores e Impuesto a la Renta	78.847
<b><u>Menos</u></b>	
Impuesto a la Renta (Nota 13)	<u>(19.756)</u>
Total	<u>(19.756)</u>
Utilidad Consolidada	<u>59.091</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado financiero consolidado.

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén - Inmocarcelén S.A.  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Al 31 de Diciembre del 2003  
Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado**

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Resultados del Ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2001	40.000	1	16.731	(1.244)	55.488
Absorción de pérdida, 2001	-	-	(1.244)	1.244	-
Utilidad del ejercicio, 2002	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>29.371</u>	<u>29.371</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002	40.000	1	15.487	29.371	84.859
Apropiación de reserva legal, 2002	-	2.937	-	(2.937)	-
Pago de dividendos	-	-	-	(26.434)	(26.434)
Utilidad del ejercicio, 2003	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>59.091</u>	<u>59.091</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>40.000</u>	<u>2.938</u>	<u>15.487</u>	<u>59.091</u>	<u>117.516</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado financiero consolidado.

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A.,  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Año que Terminó el 31 de Diciembre del 2003  
Estado de Flujos de Efectivo Consolidado**

(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

	<u>2003</u>
<b><u>Flujos de Efectivo por las Actividades de Operación:</u></b>	
Recibido de clientes	3'631.961
Pagado a proveedores y empleados	(3'615.874)
Otros gastos, neto	<u>(5.112)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	10.975
<b><u>Flujos de Efectivo por las Actividades de Inversión:</u></b>	
Adquisición de inversiones a largo plazo	(156.504)
Adquisición de propiedad, planta y equipos	<u>(3.837)</u>
Efectivo neto (utilizado) en actividades de inversión	(160.341)
<b><u>Flujos de Efectivo por las Actividades de Financiamiento:</u></b>	
Pago de dividendos	<u>(31.029)</u>
Efectivo neto (utilizado) en actividades de financiamiento	<u>(31.029)</u>
(Disminución) del Flujo de Efectivo	(180.395)
Saldo del Efectivo al Inicio del Año	<u>272.212</u>
Saldo del Efectivo al Final del Año	<u>91.817</u>
<b><u>Conciliación de la Utilidad Consolidada con el Efectivo Neto Proveniente de Actividades de Operación:</u></b>	
Utilidad Consolidada	59.091
Ajustes para Conciliar la Utilidad Consolidada con el Efectivo Neto Proveniente de Actividades de Operación:	
Depreciaciones y amortizaciones	9.615
<b><u>Cambios Netos en Activos y Pasivos:</u></b>	
(Aumento) en cuentas por cobrar	(25.274)
(Aumento) en inventarios	(433.149)
(Aumento) en gastos anticipados	(1.873)
Aumento en cuentas por pagar	397.443
Aumento en gastos acumulados	<u>5.122</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>10.975</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado financiero consolidado.

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A.,  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Notas a los Estados Financieros Consolidados**

(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

**Nota 1 – Operaciones**

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén – INMOCARCELÉN S. A.**, es una sociedad anónima, constituida en la República del Ecuador, el 22 de mayo de 1998, cuyo objeto social es la administración de toda clase de bienes muebles e inmuebles por cuenta propia o ajena, promover o ejecutar proyectos de vivienda, urbanizaciones, lotizaciones, construcción de edificios, conjuntos residenciales, directamente o prestando servicios de gerencia y administración.

**Inmobiliaria del bosque – Indelbosque S. A.**, es una sociedad anónima, constituida en la República del Ecuador, el 26 de octubre del 2000, cuyo objeto social es la administración de toda clase de bienes muebles e inmuebles por cuenta propia o ajena, promover o ejecutar proyectos de vivienda, urbanizaciones, lotizaciones, construcción de edificios, conjuntos residenciales, directamente o prestando servicios de gerencia y administración.

**Inmoburgos S. A.**, es una sociedad anónima, constiuida en la República del Ecuador, el 23 de enero de 1.995, cuyo objeto social es la de ejecutar proyectos de vivienda, urbanizaciones, lotizaciones, construcción de edificios, conjuntos residenciales, directamente o prestando servicios de gerencia y administración, igualmente podrá presentar todos los servicios relacionados con la actividad inmobiliaria.

**Nota 2 – Políticas Contables Significativas**

Las políticas de contabilidad que siguen la compañía y su subsidiarias están de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en el Ecuador (Normas Ecuatorianas de Contabilidad - NEC), los cuales requieren que la Gerencia efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros consolidados, y para efectuar las revelaciones que se requiere presentar en los mismos. Aún cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la Gerencia considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

Actualmente, se encuentran en estudio la adopción de varias Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), que se espera tenga vigencia para los años fiscales que terminen el 31 de diciembre del 2003, o después. En aquellas situaciones específicas que no estén consideradas por las NEC, se recomienda que las NIC proveerán los lineamientos a seguirse como principios de contabilidad en el Ecuador.

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A.,  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Notas a los Estados Financieros Consolidados**

(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Las Principales Políticas de Contabilidad son las siguientes:

De conformidad con la resolución No. 03.Q.ICI.002 publicada en el registro Oficial No.33 del 5 de marzo del 2003, establece que están obligadas a elaborar estados financieros consolidados las sociedades sujetas a la vigilancia y control de la Superintendencia de Compañías, que son propietarias directas o indirectamente de más de la mitad del poder de voto de subsidiarias extranjeras y nacionales y ejercen control sobre las mismas, de acuerdo a lo establecido en el párrafo No.11 de la Norma Ecuatoriana de Contabilidad No.19.

Principios de Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Inmocarcelen S. A. y sus Subsidiarias, después de haber eliminado las principales cuentas y transacciones entre compañías.

Estimación para Cuentas Incobrables

La estimación para cuentas incobrables se incrementa mediante provisiones con cargo a resultados y se disminuye por los castigos de las cuentas por cobrar consideradas irrecuperables.

Inventario y Costo de Ventas

Los inventarios están registrados al costo de adquisición, el que no excede el valor de mercado. El costo se determina por el método de costo promedio, excepto por los costos de incursión de mano de obra o de servicios de construcción que se registran al costo específico de la factura.

El costo se determina en base a un estudio de obra terminada de viviendas durante el año, cuyo costo es enviado al estado de resultados en base a las viviendas vendidas.

Valuación de Inversiones

Las inversiones en acciones se encuentran registradas al costo de adquisición, excepto por las inversiones mantenidas en un 100%, que se encuentran registradas al costo de adquisición más las ganancias o pérdidas de la compañía emisora de las acciones (eliminadas al consolidar). Todas las ganancias o pérdidas se llevan a resultados, mientras que los cambios en el patrimonio de la compañía en la que se mantiene la inversión, diferentes a las ganancias o pérdidas generadas, se llevan directamente al patrimonio de los accionistas.

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A.,  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Notas a los Estados Financieros Consolidados**

(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Propiedad, Planta y Equipos

Las propiedades, planta y equipos están registradas al costo de adquisición. Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo y no alargan su vida útil, se cargan al gasto a medida que se efectúan.

El costo de la propiedad, planta y equipo se deprecia aplicando el método de línea recta en base a la vida útil estimada de los mismos, como sigue:

Equipos de Oficina	10%
Muebles y Enseres	10%
Equipo de Computación	33%
Vehículos	20%
Instalaciones y Adecuaciones	10%

Reserva Legal

La Ley de Compañías de la República del Ecuador requiere que las sociedades anónimas transfieran a reserva legal, por lo menos el 10% de la utilidad neta anual, hasta igualar por lo menos, el 50% del capital social de la Compañía. Dicha reserva no está sujeta a distribución, excepto en el caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para aumentos de capital o para cubrir pérdidas en las operaciones.

Provisión para Impuesto a la Renta

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la aplicación de la tasa impositiva del 25% aplicable a las utilidades gravables. Este cargo es registrado en los resultados del ejercicio

Registros Contables y Unidad Monetaria

Los registros contables de la compañía y sus subsidiarias se llevan en dólares de E.U.A., que es la moneda de curso legal adoptada en el Ecuador desde el año 2000.

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A.,  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Notas a los Estados Financieros Consolidados**

(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

**Nota 3 – Índices de Precios al Consumidor**

**Porcentajes de Variación en los Índices de Precios al Consumidor**

La disminución en el poder adquisitivo distorsiona las cifras contables y no permite efectuar una adecuada interpretación de los estados financieros.

El siguiente cuadro representa información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor (inflación) preparado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2001	25.00
2002	9.40
2003	6.07

**Nota 4 – Efectivo y Equivalentes de Efectivo**

El detalle del Efectivo y Equivalentes de Efectivo al 31 de diciembre del 2003, es como sigue:

	<u>2003</u>
Efectivo	1.970
Bancos	<u>89.847</u>
Total	<u>91.817</u>

**Nota 5 – Cuentas por Cobrar**

El detalle de las Cuentas por Cobrar al 31 de diciembre del 2003, es como sigue:

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A.,  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Notas a los Estados Financieros Consolidados**

(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

	<u>2003</u>
Anticipo contratistas	18.211
Impuestos	3.087
Otros	<u>1.369</u>
Total	<u>22.667</u>

**Nota 6 – Inventarios**

El detalle de los Inventarios al 31 de diciembre del 2003 , es como sigue:

	<u>2003</u>
Terrenos	85.428
Construcciones en curso:	
Materiales y accesorios	1'050.729
Contratistas	806.805
Mano de obra	1'132.824
Gastos de construcción	304.181
Diferencial cambiario, neto	<u>139.339</u>
Total	<u>3'519.306</u>

**Nota 7 – Propiedades, Planta y Equipos**

El movimiento de la Propiedades, Planta y Equipos durante el ejercicio económico 2003, es como sigue:

	Saldo Inicial <u>2003</u>	Adiciones	Ventas y/o Bajas	Saldo Final <u>2003</u>
Equipo de Oficina	7.145	1.348	-	8.493
Muebles y Enseres	11.152	1.749	-	12.901
Equipos de Computación	6.658	740	-	7.398
Vehículos	1.568	-	(1.568)	-
Instalaciones y Adecuaciones	<u>940</u>	-	-	<u>940</u>
Subtotal	27.463	3.837	(1.568)	29.732
Depreciación Acumulada	<u>(4.092)</u>	<u>(4.494)</u>	<u>314</u>	<u>(8.272)</u>
Total	<u>23.371</u>	<u>(657)</u>	<u>(1.254)</u>	<u>21.460</u>

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A.,  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Notas a los Estados Financieros Consolidados**

(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

**Nota 8 – Inversiones a Largo Plazo**

El detalle de las Inversiones a Largo Plazo al 31 de diciembre del 2003, es como sigue:

<u>Compañía</u>	<u>Porcentaje de Tenencia</u>	<u>Consolidado al 31-Dic-2003</u>
Inmobiliaria Santa Rosa S.A.	13%	234.000
Produbanco	*	<u>30.504</u>
Total		<u>264.504</u>

\* Corresponden a pólizas de acumulación

**Nota 9 – Otros Activos y Activo Diferido**

El detalle de Otros Activos y Activo Diferido al 31 de diciembre del 2003, es como sigue:

	<u>2003</u>
Pérdida en cambio 1999, neta	5.122
Plusvalía	705.560
Otros	<u>80</u>
Total	<u>710.762</u>

**Nota 10 – Cuentas por Pagar**

El detalle de las Cuentas por Pagar al 31 de diciembre del 2003, es como sigue:

	<u>2003</u>
Cuentas por pagar a terceros	93.803
Impuesto al valor agregado – IVA	11.859
Retenciones en la fuente	1.981
Otros	<u>728</u>
Total	<u>108.371</u>

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén – Inmocarcelén S.A.,  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Notas a los Estados Financieros Consolidados**

(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

**Nota 11 – Anticipos de Clientes**

Los anticipos corresponden a los valores recibidos de los clientes para la construcción de sus viviendas en el conjunto habitacional; dicho proyecto comprende de cuatro etapas que vencen a los 360 días, los cuales están documentados con contratos de construcción.

**Nota 12 – Pasivos Acumulados**

El detalle de los Pasivos Acumulados al 31 de diciembre del 2003, es como sigue:

	<u>2003</u>
Beneficios sociales	2.029
Impuesto a la renta	<u>13.010</u>
Total	<u>15.039</u>

**Nota 13 – Impuesto a la Renta**

El Impuesto a la Renta de la compañía y sus subsidiarias correspondiente al ejercicio económico 2003, fue calculado como sigue:

	<u>2003</u>
Utilidad del ejercicio económico	78.847
<u>Más:</u>	
Gastos no deducibles	<u>178</u>
Base imponible	<u>79.025</u>
25% Impuesto a la renta	19.756
<u>Menos:</u>	
Anticipo de impuesto a la renta	4.832
Crédito tributario por leyes especiales (*)	1.904
Retenciones en la fuente	<u>10</u>
Impuesto a la renta por pagar	<u>13.010</u>

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén - Inmocarcelén S.A.,  
Indelbosque S.A. e Inmoburgos S.A.  
Notas a los Estados Financieros Consolidados**

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

- (\*) Impuesto a la plusvalía establecida mediante ley 9941 según R.O. No. 3215 del 18 de noviembre de 1999 según la LRTI.

**Nota 14 – Capital Social**

Al 31 de diciembre del 2003, el capital social suscrito y pagado está constituido por 40.000 acciones ordinarias y nominativas de US\$ 1 de valor nominal unitario.

**Nota 15 – Reserva de Capital**

Esta cuenta incluye los saldos acumulados hasta el 31 de marzo del 2000 de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria. El saldo de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado.

**Nota 16 – Transacciones Significativas con su Subsidiaria**

En el año 2003 Inmocarcelén S. A., concedió un préstamo de US\$ 78.703 a Inmobiliaria del Bosque S. A., el cual no genera intereses.

**Nota 17 – Eventos Subsecuentes**

A la fecha de emisión del informe por parte de los Auditores Externos, no han sucedido situaciones, que a criterio de la administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre los estados financieros.

---

**ANEXO**

Inmobiliaria Jardines de Carcelén Inmocarcelén S.A. y sus Subsidiarias  
Balance General de Consolidación  
Al 31 de Diciembre del 2003  
(En Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica - US\$)

	Matriz Inmocarcelén	Subsidiaria Indelbosque	Subsidiaria Inmobergos	Total Matriz y Subsidiarias	Ajustes y Eliminaciones		Saldo Consolidado
					Debe	Haber	
<b>Activos Corrientes</b>							
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	63,464	2,079	26,274	91,817	-	-	91,817
Cuentas por Cobrar, neto	17,199	3,375	2,093	22,667	-	-	22,667
Inventarios	3,432,705	86,601	-	3,519,306	-	-	3,519,306
Gastos Pagado por Anticipado	-	-	-	-	-	-	-
Compañías Relacionadas	91,387	-	-	91,387	-	91,387	-
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>3,604,755</b>	<b>92,055</b>	<b>28,367</b>	<b>3,725,177</b>	<b>-</b>	<b>91,387</b>	<b>3,633,790</b>
Inversiones a Largo Plazo	277,969	-	-	277,969	-	13,465	264,504
Propiedad, Planta y Equipo, neto	21,460	-	-	21,460	-	-	21,460
Cargos Diferidos, neto	705,640	-	5,122	710,762	-	-	710,762
<b>Total Activos</b>	<b>4,609,824</b>	<b>92,055</b>	<b>33,489</b>	<b>4,735,368</b>	<b>-</b>	<b>104,852</b>	<b>4,630,516</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>							
Obligaciones y Sobregiros Bancarios	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	105,590	-	2,781	108,371	-	-	108,371
Anticipos de Clientes	4,373,708	-	15,882	4,389,590	-	-	4,389,590
Pasivos Acumulados	13,010	-	2,029	15,039	-	-	15,039
Compañías Relacionadas	-	91,387	-	91,387	91,387	-	-
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>4,492,308</b>	<b>91,387</b>	<b>20,692</b>	<b>4,604,387</b>	<b>91,387</b>	<b>-</b>	<b>4,513,000</b>
Obligaciones a Largo Plazo	-	-	-	-	-	-	-
Jubilación Patronal	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Pasivos</b>	<b>4,492,308</b>	<b>91,387</b>	<b>20,692</b>	<b>4,604,387</b>	<b>91,387</b>	<b>-</b>	<b>4,513,000</b>
Patrimonio, neto	117,516	668	12,797	130,981	29,250	15,785	117,516
Interés Minoritario	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>4,609,824</b>	<b>92,055</b>	<b>33,489</b>	<b>4,735,368</b>	<b>120,637</b>	<b>15,785</b>	<b>4,630,516</b>
Total Ajustes y Eliminaciones					120,637	120,637	

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén Inmocarcelén S.A. y sus Subsidiarias**

Estado de Resultados de Consolidación

Por el Año Terminado el 31 de Diciembre del 2003

(En Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica - US\$)

	Matriz Inmocarcelén	Subsidiaria Indelbosque	Subsidiaria Inmoburgos	Total Matriz y Subsidiarias	Ajustes y Eliminaciones		U lido
					Debe	Haber	
<b>Ingresos y Costos</b>							
Ventas	3,154,270	-	153,116	3,307,386	-	-	07,386
Costo de Ventas	<u>(2,838,343)</u>	<u>-</u>	<u>(86,254)</u>	<u>(2,924,597)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>24,597</u>
Utilidad Bruta en Ventas	315,927	-	66,862	382,789	-	-	182,789
Otros Ingresos Operacionales	-	-	2	2	-	-	2
<b>Gastos de Administración, Ventas y Servicios</b>							
Gastos de Administración	(231,968)	(3,543)	(67,018)	(302,529)	-	-	32,529
Gastos de Ventas	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Servicios	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total Gastos	<u>(231,968)</u>	<u>(3,543)</u>	<u>(67,018)</u>	<u>(302,529)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>32,529</u>
Utilidad en Operación	83,959	(3,543)	(154)	80,262	-	-	80,262
<b>Otros Ingresos (Egresos), neto</b>							
Intereses y Comisiones, netos	-	-	(198)	(198)	-	-	(198)
Amortización Pérdidas	-	-	(5,121)	(5,121)	-	-	(5,121)
Otros	<u>(5,112)</u>	<u>-</u>	<u>(94)</u>	<u>(5,206)</u>	<u>9,110</u>	<u>-</u>	<u>3,904</u>
Total Otros	<u>(5,112)</u>	<u>-</u>	<u>(5,413)</u>	<u>(10,525)</u>	<u>9,110</u>	<u>-</u>	<u>(1,415)</u>
Utilidad Antes de Participación Trabajadores e Impuesto a la Renta	78,847	(3,543)	(5,567)	69,737	-	-	78,847
Participación Trabajadores Impuesto a la Renta	<u>(19,756)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(19,756)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>19,756</u>
Interés Minoritario	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Utilidad (Pérdida) Neta	<u>59,091</u>	<u>(3,543)</u>	<u>(5,567)</u>	<u>49,981</u>	<u>9,110</u>	<u>-</u>	<u>59,091</u>

Inmobiliaria Jardines de Carcelén Inmocarcelén S.A. y sus Subsidiarias  
Estado de Patrimonio de los Accionistas de Consolidación  
Por el Año Terminado el 31 de Diciembre del 2003  
(En Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica - US\$)

	Matriz Inmocarcelén	Subsidiaria Indelbosque	Subsidiaria Inmoburgos	Total Matriz y Subsidiarias	Ajustes y Eliminaciones		Saldo Consolidado
					Debe	Haber	
<b>Capital Social</b>							
Saldo Inicial	40,000	5,050	16,200	61,250	21,250	-	40,000
Movimiento del Año	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final	40,000	5,050	16,200	61,250	21,250	-	40,000
<b>Aportes Futuras Capitalizaciones</b>							
Saldo Inicial	-	-	-	-	-	-	-
Movimiento del Año	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final	-	-	-	-	-	-	-
<b>Reserva Legal</b>							
Saldo Inicial	1	-	1,762	1,763	1,762	-	1
Movimiento del Año	2,937	-	402	3,339	402	-	2,937
Saldo Final	2,938	-	2,164	5,102	2,164	-	2,938
<b>Reserva Facultativa</b>							
Saldo Inicial	-	-	-	-	-	-	-
Movimiento del Año	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final	-	-	-	-	-	-	-
<b>Reserva de Capital</b>							
Saldo Inicial	15,487	-	-	15,487	-	-	15,487
Movimiento del Año	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final	15,487	-	-	15,487	-	-	15,487
<b>Utilidades (Pérdidas) Acumuladas</b>							
Saldo Inicial	-	-	970	970	970	-	-
Movimiento del Año	-	(839)	(970)	(1,809)	-	1,809	-
Saldo Final	-	(839)	-	(839)	970	1,809	-
<b>Utilidad del Ejercicio</b>							
Saldo Inicial	29,371	(839)	4,027	32,559	4,027	839	29,371
Movimiento del Año	(29,371)	839	(4,027)	(32,559)	839	4,027	(29,371)
+(-) Utilidad (Pérdida) neta	59,091	(3,543)	(5,567)	49,981	-	9,110	59,091
Saldo Final	59,091	(3,543)	(5,567)	49,981	4,866	13,976	59,091
<b>Total Patrimonio de los Accionistas</b>							
Saldo Inicial	84,859	4,211	22,959	112,029	28,009	839	84,859
Movimiento del Año	(26,434)	-	(4,595)	(31,029)	1,241	5,836	(26,434)
+(-) Utilidad (Pérdida) neta	59,091	(3,543)	(5,567)	49,981	-	9,110	59,091
Saldo Final	117,516	668	12,797	130,981	29,250	15,785	117,516

**Inmobiliaria Jardines de Carcelén Inmocarcelén S.A. y sus Subsidiarias**

Estado de Flujo de Efectivo de Consolidación  
Por el Año Terminado el 31 de Diciembre del 2003  
(En Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica - US\$)

	Matriz Inmocarcelén	Subsidiaria Indelbosque	Subsidiaria Inmoburgos	Total Matriz y Subsidiarias	Ajustes y Eliminaciones		Saldo Consolidado
					Debe	Haber	
<b>Flujos de Efectivo por las Actividades de Operación:</b>							
Recibidos de clientes	3,479,882	0	152,079	3,631,961	-	-	3,631,961
Pagado a proveedores y empleados	(3,473,091)	(2,305)	(140,478)	(3,615,874)	-	-	(3,615,874)
Otros gastos, neto	(5,112)	-	-	(5,112)	-	-	(5,112)
Efectivo neto proveniente (utilizado en) de actividades de operación	1,679	(2,305)	11,601	10,975	-	-	10,975
<b>Flujos de Efectivo por las Actividades de Inversión:</b>							
Adquisición de inversiones permanentes	(156,504)	-	-	(156,504)	-	-	(156,504)
Adquisición de activos fijos	(3,837)	-	-	(3,837)	-	-	(3,837)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(160,341)	-	-	(160,341)	-	-	(160,341)
<b>Flujos de Efectivo por las Actividades de Financiamiento:</b>							
Pago de dividendos	(26,434)	-	(4,595)	(31,029)	-	-	(31,029)
Pago e pasivo a largo plazo	-	-	-	-	-	-	-
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	(26,434)	-	(4,595)	(31,029)	-	-	(31,029)
(Disminución) Aumento del Flujo de Efectivo	(185,096)	(2,306)	7,006	(180,395)	-	-	(180,395)
Saldo del Efectivo al Inicio del Año	248,560	4,385	19,267	272,212	-	-	272,212
Saldo del Efectivo al Final del Año	63,464	2,079	26,273	91,817	-	-	91,817
<b>Conciliación de la Utilidad con el Efectivo Neto</b>							
<b>Proveniente (Utilizado en) de Actividades de Operación:</b>							
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	59,091	(3,543)	(5,567)	49,981	9,110	-	59,091
<b>Ajustes para Conciliar la Utilidad con el Efectivo Neto</b>							
<b>Proveniente en Actividades de Operación:</b>							
Depreciaciones y amortizaciones	4,494	-	5,121	9,615	-	-	9,615
Participación de Pérdidas en Asociadas	9,110	-	-	9,110	-	9,110	-
<b>Cambios Netos en Activos y Pasivos:</b>							
(Aumento) en cuentas por cobrar	(23,437)	(800)	(1,037)	(25,274)	-	-	(25,274)
(Aumento) en inventarios	(359,511)	(73,638)	-	(433,149)	-	-	(433,149)
(Aumento) Disminución en gastos anticipados	702	(2,575)	-	(1,873)	-	-	(1,873)
Aumento en cuentas por pagar	306,108	78,250	13,085	397,443	-	-	397,443
Aumento en pasivos acumulados	5,122	-	-	5,122	-	-	5,122
Efectivo Neto Proveniente (Utilizado en) de Actividades de Operación	1,679	(2,306)	11,602	10,975	9,110	9,110	10,975