

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
INMOFYBE S.A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de INMOFYBE S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002 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 nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de INMOFYBE S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002, 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.



Febrero 13, 2004
Registro No. 019



Basem Bader
Licencia No. 18398

INMOFYBE 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		343	112
Inversiones temporales	4	127	115
Cuentas por cobrar comerciales		77	86
Compañías relacionadas	5	254	341
Bienes realizables		24	24
Cuentas por cobrar accionistas	6	1,461	
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		<u>12</u>	<u>4</u>
Total activos corrientes		<u>2,298</u>	<u>682</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:			
	7		
Terreno		387	251
Edificios		3,963	3,964
Muebles y enseres y equipo de oficina		<u>6</u>	<u>8</u>
Total		4,356	4,223
Menos depreciación acumulada		<u>880</u>	<u>684</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>3,476</u>	<u>3,539</u>
INVERSIONES			
	8	<u>201</u>	<u>3,062</u>
TOTAL			
		<u>5,975</u>	<u>7,283</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			170
Participación a empleados			43
Impuesto a la renta	9	38	25
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar		<u>109</u>	<u>92</u>
Total pasivos corrientes		<u>147</u>	<u>330</u>
INGRESOS DIFERIDOS			
		<u>—</u>	<u>23</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
	10		
Capital social		6,103	5,900
Reserva legal		26	26
Reserva facultativa			43
Utilidades retenidas (Déficit acumulado)		<u>(301)</u>	<u>961</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>5,828</u>	<u>6,930</u>
TOTAL			
		<u>5,975</u>	<u>7,283</u>

INMOFYBE 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	613	524
GASTOS OPERACIONALES		<u>353</u>	<u>297</u>
UTILIDAD OPERACIONAL		<u>260</u>	<u>227</u>
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Intereses ganados, neto	11	31	43
Dividendos ganados			20
Ingresos por ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional			524
Pérdida en venta de inversiones	8	(524)	
Otros ingresos (gastos), neto		<u>7</u>	<u>(1)</u>
Total		<u>(486)</u>	<u>586</u>
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA		<u>(226)</u>	<u>813</u>
MENOS:			
Participación a empleados			43
Impuesto a la renta	9	<u>75</u>	<u>38</u>
Total		<u>75</u>	<u>81</u>
UTILIDAD (PERDIDA) NETA		<u>(301)</u>	<u>732</u>

Ver notas a los estados financieros

INMOFYBE 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 Futura Capitalización</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Reserva Facultativa</u>	<u>Utilidades Retenidas (Déficit Acumulado)</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2001	4,540		316	27	84	1,111	6,078
Utilidad neta						732	732
Ajustes de años anteriores						4	4
Compensación de créditos		26					26
Aportes en efectivo		90					90
Apropiación de reservas				12		(12)	
Capitalización	<u>1,360</u>	<u>(116)</u>	<u>(316)</u>	<u>(13)</u>	<u>(41)</u>	<u>(874)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002	5,900			26	43	961	6,930
Pérdida neta						(301)	(301)
Apropiación de reservas				73	529	(602)	
Capitalización	203			(73)		(130)	
Distribución de dividendos	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(572)</u>	<u>(229)</u>	<u>(801)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>6,103</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>26</u>	<u>—</u>	<u>(301)</u>	<u>5,828</u>

Ver notas a los estados financieros

INMOFYBE 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	622	430
Pagado a proveedores y empleados	(58)	(111)
Intereses ganados, neto	31	43
Dividendos recibidos		20
Participación a empleados	(43)	(26)
Impuesto a la renta	(62)	(34)
Otros ingresos (gastos), neto	<u>(16)</u>	<u>2</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>474</u>	<u>324</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(138)	(460)
Precio de venta de propiedades y equipo	2	
Disminución (Incremento) de inversiones en compañías relacionadas	801	(81)
Inversiones temporales	63	128
Préstamos a compañías relacionadas	<u>—</u>	<u>47</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de inversión	<u>728</u>	<u>(366)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Aportes para futuras capitalizaciones		90
Disminución de obligaciones por pagar a bancos	(170)	
Dividendos pagados	<u>(801)</u>	<u>—</u>
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento	<u>(971)</u>	<u>90</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento neto durante el año	231	48
Comienzo del año	<u>112</u>	<u>64</u>
FIN DEL AÑO	<u>343</u>	<u>112</u>

(Continúa...)

INMOFYBE 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 (PERDIDA) NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad (pérdida) neta	(301)	732
Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	199	171
Amortización de ingresos diferidos	(23)	(15)
Efecto del ajuste del valor de las inversiones bajo el método de participación		(524)
Pérdida en venta de inversiones	524	
Otros		3
Cambios en activos y pasivos:		
Compañías relacionadas	9	
Cuentas por cobrar comerciales	(8)	(79)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	87	17
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	17	(2)
Participación a empleados	(43)	17
Impuesto a la renta	<u>13</u>	<u>4</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>474</u>	<u>324</u>
TRANSACCIONES QUE NO REPRESENTARON MOVIMIENTO DE EFECTIVO:		
Venta de acciones a compañía relacionada	<u>1,461</u>	
Adquisición de propiedades y equipo con financiamiento		<u>170</u>
Capitalización mediante compensación de créditos		<u>26</u>

Ver notas a los estados financieros

INMOFYBE S.A.

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

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

INMOFYBE S.A. es una compañía constituida en el Ecuador. Su actividad principal es la compra, venta, permuta y la adquisición de cualquier título de bienes inmuebles en general, así como también su administración, arrendamiento y mantenimiento. El arrendamiento de inmuebles se realiza principalmente con sus compañías relacionadas.

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 por Arriendo - Se registran mensualmente en base a su causación.

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

Inversión en Acciones en Compañías Asociadas - Se encuentran registradas al costo de adquisición más las ganancias (o pérdidas) de la Compañía emisora de las acciones. Tales 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.

Inversiones Temporales- Se encuentran registradas al valor de los depósitos efectuados.

Valuación de Inversiones Permanentes - A su costo de adquisición que no excede a su correspondiente valor patrimonial proporcional.

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

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. INVERSIONES TEMPORALES

Constituyen fondos de inversión locales que generan una tasa de interés variable de acuerdo a las condiciones del fondo.

5. COMPAÑÍAS RELACIONADAS

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Meditotal (1)	253	276
Farcomed		63
Otros	<u>1</u>	<u>2</u>
Total	<u>254</u>	<u>341</u>

(1) Constituye un préstamo con vencimiento hasta diciembre del 2003 renovable, que devenga una tasa de interés del 1% mensual. Incluye US\$3,000 de interés por cobrar (US\$26 mil en el año 2002).

6. DOCUMENTOS POR COBRAR ACCIONISTAS

Constituyen documentos por cobrar a accionistas producto de la venta de las inversiones en acciones de Eticfarm - Compañía relacionada. Estos documentos vencen en enero del 2004 y no generan interés. Tal como se explica en la Nota 10, esta cuenta será compensada con la disminución de capital aprobada por los accionistas el 28 de enero del 2004.

7. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	3,539	3,080
Adquisiciones	138	630
Bajas	(2)	
Depreciación	<u>(199)</u>	<u>(171)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>3,476</u>	<u>3,539</u>

8. INVERSIONES

Un detalle de inversiones es como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Inversiones en acciones	180	2,967
Otras inversiones (1)	<u>21</u>	<u>95</u>
Total	<u>201</u>	<u>3,062</u>

(1) Constituyen fondos de inversión con vencimiento hasta el 2012 que generan una tasa de interés variable de acuerdo a las condiciones del fondo.

Un resumen de inversiones en acciones es como sigue:

<u>Compañía</u>	<u>% de Tenencia</u>		<u>Valor Nominal</u>		<u>Valor Patrimonial Proporcional</u>		<u>Saldo Contable</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
... (en miles de U.S. dólares) ...								
Eticfarm S.A.	94.23		1,880		2,786			2,786
Supermercados La Favorita (A)							81	81
Produbanco (A)							73	73
Centros Comerciales del Ecuador - CCI (A)							22	22
Otras			—	—	—	—	4	5
Total			<u>1,880</u>		<u>2,786</u>		<u>180</u>	<u>2,967</u>

(A) Porcentajes menores al 1%

Los estados financieros de ETICFARM S.A. por el año terminado el 31 de diciembre del 2002, no se presentaron consolidados con los estados financieros de Inmofybe S.A., tal como lo establecen las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, en razón de que tal requerimiento es exigido por disposiciones legales vigentes a partir del 2003.

Durante el año 2003, la Compañía vendió las inversiones en acciones que mantenía en ETICFARM S.A. a sus accionistas. Producto de esta venta se generó una pérdida de US\$524 mil.

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 (pérdida) 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 (pérdida) según estados financieros, neta de participación a empleados	(225)	770
Gastos no deducibles	535	6
Ingresos exentos	(8)	(544)
Utilidad gravable	<u>302</u>	<u>232</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>75</u>	<u>38</u>

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	25	21
Provisión del año	75	38
Pagos efectuados	<u>(62)</u>	<u>(34)</u>
Saldos al fin del año	<u>38</u>	<u>25</u>

10. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 6,103,000 de acciones de US\$1.00 valor nominal unitario (5,900,000 en el año 2002).

Con fecha 28 de enero del 2004, la Junta General de Accionistas aprobó la disminución del capital en US\$1.4 millones. La disminución del capital será compensada con el saldo por cobrar accionistas producto de la venta de las inversiones de Eticfarm - Compañía relacionada.

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, se desglosan como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Arriendos ganados, neto	<u>527</u>	<u>454</u>
Intereses ganados	<u>24</u>	<u>34</u>
Servicios pagados	<u>4</u>	<u>4</u>

12. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha del informe de los auditores independientes (Febrero 13 del 2004) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.