

PROFESIONALES Y SERVICIOS PROFISER C. LTDA.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas de
CONSTRUCTORA INMOBILIARIA ARGOS C.A.
Guayaquil, Ecuador

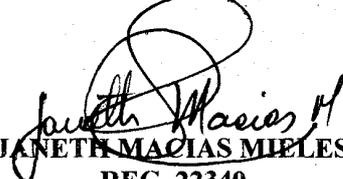
Hemos auditado los balances generales de **Constructora Inmobiliaria Argos C.A.**, al 31 de Diciembre del 2003 y 2002, y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorias.

Nuestras auditorias fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Ecuador. Estas 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 soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes efectuadas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorias provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de **Constructora Inmobiliaria Argos C.A.**, al 31 de Diciembre del 2003 y 2002, los resultados de operaciones y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con normas ecuatorianas de contabilidad.

PROFESIONALES Y SERVICIOS PROFISER C.LTDA.

SC- RNAE 236


JANETH MACIAS MIELES
REG. 22340

Guayaquil; 28 de Febrero del 2004

CONSTRUCTORA INMOBILIARIA ARGOS C.A.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**
(Expresado en dólares de E.U.A.)

	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES:		
Caja y bancos	35,829	747,201
Cuentas y documentos por cobrar (Nota 3)	2,609,042	297,066
Inventarios (Notas 4 y 10)	6,470,204	4,538,815
Pagos anticipados	1,210	3,664
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	<u>9,116,285</u>	<u>5,586,746</u>
ACTIVO FIJO (Nota 5)	44,746	33,000
Cuentas y documentos por cobrar a largo plazo (Nota 3)	2,163,693	-
Otros activos	6,034	5,011
TOTAL ACTIVOS	<u>11,330,758</u>	<u>5,624,757</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO		
PASIVOS CORRIENTES:		
Documentos por pagar (Nota 6)	200,000	-
Cuentas por pagar (Nota 7)	2,506,027	2,216,381
Impuestos por pagar (Nota 8)	15,655	21,570
Ventas diferidas (Nota 9)	3,573,626	1,077,646
Porción corriente de pasivo a largo plazo (Nota 10)	973,330	660,500
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	<u>7,268,638</u>	<u>3,976,097</u>
VENTAS DIFERIDAS (Nota 9)	2,156,354	-
PASIVO A LARGO PLAZO (Nota 10)	1,717,063	1,485,158
PATRIMONIO		
Capital pagado (Nota 11)	4,000	4,000
Reserva legal (Nota 12)	2,000	2,000
Reserva especial (Nota 13)	137,540	77,035
Utilidades acumuladas	45,163	80,467
TOTAL PATRIMONIO	<u>188,703</u>	<u>163,502</u>
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	<u>11,330,758</u>	<u>5,624,757</u>

CONSTRUCTORA INMOBILIARIA ARGOS C.A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresado en dólares de E.U.A.)**

	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
VENTAS NETAS (Nota 14)	1,203,304	2,619,189
COSTO DE VENTAS (Nota 14)	<u>1,075,929</u>	<u>2,380,983</u>
UTILIDAD BRUTA	<u>127,375</u>	<u>238,206</u>
GASTOS OPERATIVOS:		
Ventas	31,334	100,352
Administrativos y generales	61,733	57,018
TOTAL	<u>93,067</u>	<u>157,370</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	34,308	80,836
Impuesto a la renta	<u>9,106</u>	<u>20,330</u>
UTILIDAD NETA	<u>25,202</u>	<u>60,506</u>

CONSTRUCTORA INMOBILIARIA ARGOS C.A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresado en dólares de E.U.A.)**

	<u>Capital Social</u>	<u>Legal</u>	<u>Reservas Especial</u>	<u>De Capital</u>	<u>Utilidades Acumuladas</u>
Saldos al 1 de enero del 2002	4,000	2,000	49,092	(8,442)	56,346
Compensación saldo deudor			(8,442)	8,442	
Distribución de utilidades			36,385		(36,385)
Utilidad neta					60,506
Saldos al 31 de diciembre del 2002	<u>4,000</u>	<u>2,000</u>	<u>77,035</u>	<u>-</u>	<u>80,467</u>
Distribución de utilidades			60,505		(60,506)
Utilidad neta					25,202
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>4,000</u>	<u>2,000</u>	<u>137,540</u>	<u>-</u>	<u>45,163</u>

CONSTRUCTORA INMOBILIARIA ARGOS C.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresado en dólares de E.U.A.)**

	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDAD DE OPERACION:		
Utilidad neta	25,202	60,506
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto utilizado en actividades de operación		
Depreciación	9,219	3,000
	<u>34,421</u>	<u>63,506</u>
CAMBIOS NETOS EN ACTIVOS Y PASIVOS		
(Aumento) disminución:		
Cuentas por cobrar	(4,475,669)	351,621
Inventarios	(1,931,889)	(1,458,051)
Pagos anticipados	2,454	140
Otros activos	(1,024)	(4,682)
Aumento (disminución):		
Cuentas por pagar	484,258	(54,533)
Compañías relacionadas	(37,797)	1,688,519
Impuestos por pagar	(5,915)	4,521
Ventas diferidas	4,652,334	(2,258,595)
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION	<u><u>(1,278,327)</u></u>	<u><u>(1,667,554)</u></u>
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adiciones de activo fijo	<u>(20,965)</u>	<u>(36,000)</u>
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Documentos por pagar	200,000	-
Obligaciones de propia emisión	395,837	1,064,167
Préstamo hipotecario común	(7,917)	1,000,000
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u><u>587,920</u></u>	<u><u>2,064,167</u></u>
(DISMINUCION) AUMENTO NETO DE EFECTIVO	<u>(711,372)</u>	<u>360,613</u>
EFFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	<u>747,201</u>	<u>386,588</u>
EFFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u><u>35,829</u></u>	<u><u>747,201</u></u>

CONSTRUCTORA INMOBILIARIA ARGOS C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002 (Expresado en dólares de E.U.A.)

Nota 1 - Operaciones

La Compañía fue constituida como una compañía anónima el 25 de Marzo de 1977 en Guayaquil - Ecuador e inscrita el 22 de Abril de ese año en el Registro Mercantil. Su actividad principal es la promoción, urbanización, construcción y venta de terrenos y viviendas.

La Compañía en su calidad de Apoderada Especial de las compañías MONTIJO S.A. y LANDIN S. A. Propietaria de los terrenos, se encuentra desarrollando las obras de infraestructura del Programa Urbanización Ciudad Celeste, ubicada en el kilómetro 9 de la vía a Samborondón, con una extensión total de 200 hectáreas, donde se construirán nueve suburbanizaciones privadas:

La Delfina, es la primera urbanización que está totalmente terminada, donde actualmente se ofrece un Programa de Vivienda para 64 familias.

La Estela, segunda urbanización en desarrollo, compuesta de 369 lotes unifamiliares para venta de residencias y solares.

La Coralia, tercera urbanización en desarrollo, se están iniciando los trabajos.

Nota 2 - Resumen de Principales Políticas Contables

La compañía mantiene sus registros contables en dólares de los Estados Unidos de América de acuerdo con normas ecuatorianas de contabilidad (NEC), las cuales requieren que la Gerencia efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, para determinar la valuación de algunas de las partidas incluídas en los estados financieros y para efectuar las revelaciones que requieren presentarse. 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.

Las principales políticas contables se resumen a continuación:

Reconocimientos de Ingresos

Los ingresos por venta de viviendas se registran en los resultados del período en que se formaliza su entrega. El costo de las obras vendidas de las etapas en proceso, es determinado en base al costo incurrido más el costo estimado por incurrir sobre el área útil vendida.

Convenios de Reservación de Viviendas

El valor de los convenios por reservación de viviendas son registrados con crédito a la cuenta ventas diferidas.

La cuota inicial del 30% es financiada por la compañía mediante la firma de documentos con vencimientos mensuales hasta 18 meses e interés del 15%.

El valor a ser financiado por los clientes a través de alguna institución financiera se registran como cuentas por cobrar y tienen vencimiento hasta 20 meses.

Cuando la obra está terminada y se suscribe la escritura de transferencia de dominio, la transacción es registrada como venta y se incluye en los resultados del período eliminando el importe registrado como venta diferida.

Inventarios

Las viviendas se determinan en base al costo de construcción y gastos financieros relativos hasta la fecha de terminación de las obras.

Nota 2 - Resumen de Principales Políticas Contables (Cont.)**Activo Fijo**

Está registrado al costo de adquisición. El costo de reparación y mantenimiento, incluyendo la reposición de partidas menores se carga a los resultados del año a medida que se incurren. Las provisiones para depreciación se cargan a los resultados del año y se calculan bajo el método de línea recta y las tasas de depreciación están basadas en la vida probable de los bienes 20% para vehículos.

Impuesto a la Renta

Impuesto a la Renta se carga a los resultados del año por el método del impuesto a pagar.

Nota 3 - Cuentas y Documentos por Cobrar

	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
Cientes		
Cuentas por Cobrar (incluye \$1'569.517 largo plazo)	3,015,456	10,000
Documentos por Cobrar (incluye \$594,176 largo plazo)	1,707,019	137,063
Intereses diferidos	(85,209)	-
Sub-total	<u>4,637,266</u>	<u>147,063</u>
Menos largo plazo	<u>(2,163,693)</u>	-
Total corto plazo	2,473,573	147,063
Anticipos a proveedores	127,192	126,838
Otras	8,277	23,165
TOTAL	<u>2,609,042</u>	<u>297,066</u>

Nota 4 - Inventarios

	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
Terrenos y Viviendas - Samanes	841,118	3,212,085
Terrenos	109,883	62,546
Obras en Proceso		
La Delfina	2,898,588	2,233,271
La Estela	3,146,475	514,328
La Coralia	550,069	897,568
Sub-Total	<u>6,595,132</u>	<u>3,645,167</u>
Costos liquidados	<u>(1,075,929)</u>	<u>(2,380,983)</u>
TOTAL	<u>6,470,204</u>	<u>4,538,815</u>

Las obras en proceso incluyen:

	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
Terrenos	1,476	1,476
Proyectos y estudios	142,727	65,962
Urbanización	3,199,995	2,378,803
Licencias y permisos	49,624	19,107
Edificación	785,655	21,977
Equipamiento	48,775	-
Intereses y costos financieros	411,219	85,953
Gastos legales	2,820	2,753
Otros costos	1,560,350	952,636
Publicidad	392,491	116,500
TOTAL	<u>6,595,132</u>	<u>3,645,167</u>

Nota 5 - Activo Fijo

El movimiento durante los años 2003 y 2002 fue el siguiente:

	<u>1-01-03</u>	<u>Adiciones</u>	<u>12-31-03</u>
Vehículos	36,000	20,965	56,965
Depreciación acumulada	<u>(3,000)</u>	<u>(9,219)</u>	<u>(12,219)</u>
TOTAL	<u>33,000</u>	<u>11,746</u>	<u>44,746</u>

	<u>1-01-02</u>	<u>Adiciones</u>	<u>12-31-02</u>
Vehículos	-	36,000	36,000
Depreciación acumulada	<u>-</u>	<u>(3,000)</u>	<u>(3,000)</u>
TOTAL	<u>-</u>	<u>33,000</u>	<u>33,000</u>

Nota 6 - Documentos por Pagar

Representa operaciones de reportos bursátil por \$ 200,000 de Obligaciones emitidas por la compañía con vencimiento en Enero y Febrero del 2004 y rendimiento del 10%.

Nota 7 - Cuentas por Pagar

	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
Proveedores	519,176	50,846
Compañías relacionadas (Nota 15)	1,932,213	2,126,825
Fondo de garantía	3,241	-
Cuotas de reservación	14,525	5,210
Intereses por pagar	<u>36,872</u>	<u>33,500</u>
TOTAL	<u>2,506,027</u>	<u>2,216,381</u>

Nota 8 - Impuestos por pagar

	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
Retenciones en la fuente		
Honorarios	2,655	1,032
Comisiones	954	-
Arrendamiento mercantil	27	27
Activos corrientes	304	427
Servicios	1,338	1,706
Impuesto al Valor Agregado	10,110	5,151
Impuesto a la renta	<u>267</u>	<u>13,227</u>
TOTAL	<u>15,655</u>	<u>21,570</u>

El movimiento del impuesto a la renta durante los años 2003 y 2002 fue el siguiente:

	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
Saldo al inicio del año	13,227	7,777
Pagos	(13,227)	(7,777)
Anticipos	(8,839)	(5,776)
Retenciones de terceros	-	(1,327)
Impuesto a la renta causado	<u>9,106</u>	<u>20,330</u>
Saldo al final del año	<u>267</u>	<u>13,227</u>

El impuesto a la renta se calcula a una tasa del 25% sobre la utilidad impositiva, aplicables a las utilidades distribuidas.

Nota 9 - Ventas Diferidas

	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
Urbanizaciones		
Samanes	111,898	759,834
La Delfina	2,440,617	317,812
La Estela (incluye \$2'156.626 largo plazo)	3,177,465	-
Sub-total	5,729,980	1,077,646
menos largo plazo	(2,156,354)	-
TOTAL	<u>3,573,626</u>	<u>1,077,646</u>

Al 31 de Diciembre del 2003 y 2002, los saldos representan valores por convenio de reservación de viviendas en proceso de construcción.

Nota 10 - Pasivo a Largo Plazo

	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
Obligaciones en circulación		
Obligaciones emitidas con vencimientos trimestrales iguales y consecutivos de \$243,334 (\$ 194,041 en el 2002) hasta Junio del 2005 e interés del 9%	1,460,004	1,064,167
Banco del Pacifico		
Préstamo Hipotecario Común con vencimientos trimestrales hasta Julio del 2,004 e interés reajutable del 16.75%.	-	1,000,000
Préstamo Hipotecario Común reestructurado con vencimientos trimestrales hasta Abril del 2,006 e interés reajutable del 15%.	992,083	-
Compañía relacionada (Nota 15)		
No genera intereses y tiene vencimiento en el 2005.	238,306	81,491
Sub-total	2,690,393	2,145,658
Menos vencimientos corrientes	(973,330)	(660,500)
TOTAL	<u>1,717,063</u>	<u>1,485,158</u>

Los vencimientos de estas obligaciones son:

<u>Años</u>	<u>2,003</u>	<u>2,002</u>
2004	-	1,272,325
2005	1,358,908	212,833
2006	358,155	-
TOTAL	<u>1,717,063</u>	<u>1,485,158</u>

Las Obligaciones en circulación constituye títulos valores emitidos por la compañía y respaldados por garantía general, es decir con todos sus activos no gravados, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores; y, garantía específica consistente en hipoteca abierta de la totalidad del predio rústico conocido como "Hacienda Penitencia", con una superficie aproximada de ciento trece (113) hectáreas, ubicado en el cantón Samborondón, provincia del Guayas.

El préstamo hipotecario está garantizado por 289.024,83 m2 de terrenos en el predio rústico El Buijo, Parroquia Tarifa, propiedad de compañías relacionadas.

Nota 11 - Capital Social

Al 31 de Diciembre del 2003 está representado por 10,000 acciones ordinarias de \$ 0,40 de valor nominal unitario.

Nota 12 - Reserva Legal

La Ley requiere que se transfiera a la reserva legal por lo menos el 10% de la utilidad neta anual, hasta que la reserva llegue por lo menos al 50% del capital social. Dicha reserva no puede distribuirse como dividendo en efectivo, excepto en caso de liquidación de la compañía pero puede utilizarse para cubrir pérdidas de operaciones o para capitalizarse.

Nota 13 - Reserva Especial

Representan utilidades apropiadas a disposición de los accionistas.

Nota 14 - Ventas y Costo de Ventas

Las ventas y costo de venta fueron los siguientes:

	Ventas		Costo de Ventas	
	2,003	2,002	2,003	2,002
Samanes V Etapa	-	1,618,802	-	1,480,932
Samanes VII Etapa	647,936	1,000,387	592,248	900,051
Ciudad Celeste	555,368	-	483,681	-
	<u>1,203,304</u>	<u>2,619,189</u>	<u>1,075,929</u>	<u>2,380,983</u>

Nota 15 - Transacciones Significativas con Compañías Relacionadas

Los saldos al 31 de Diciembre son como sigue:

	Cuentas por Pagar		Pasivo a Largo Plazo	
	2,003	2,002	2,003	2,002
Inmobiliaria Casa de Campo S. A.	1,234,316	988,934	-	81,491
Toledama S. A.	-	594,414	238,306	-
Samanes Norte Uno Samanoruno S. A.	547,367	303,031	-	-
VIS S. A.	-	176,276	-	-
Samanes Norte Cinco Samanorcinco S. A.	147,563	61,203	-	-
Corporación Alborada Albocorp S. A.	2,967	2,967	-	-
TOTAL	<u>1,932,213</u>	<u>2,126,825</u>	<u>238,306</u>	<u>81,491</u>

La Compañía realizó pagos por servicios administrativos y de ventas como sigue:

	2,003	2,002
Inmobiliaria Casa de Campo S. A.	196,246	164,317
Samanes Norte Uno Samanoruno S. A.	49,286	25,942
Samanes Norte Cinco Samanorcinco S. A.	7,040	6,386

CONSTRUCTORA INMOBILIARIA ARGOS C.A.

**ESTADOS FINANCIEROS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001
E INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	1
ESTADOS FINANCIEROS	
Balances Generales	2
Estados de Resultados	3
Estados de Cambios en el Patrimonio	4
Estados de Flujos de Efectivo	5
Notas a los estados financieros	6
