

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 2004 y 2003, 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 2004 y 2003, 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 MACÍAS MIELES
REG. 22340

31 MAR. 2005

Guayaquil, 30 de Marzo del 2005

CONSTRUCTORA INMOBILIARIA ARGOS C.A.

**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresado en dólares de E.U.A.)**

	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES:		
Caja y bancos	500,138	35,829
Inversiones Temporales (Nota 3)	800,000	-
Cuentas y documentos por cobrar (Nota 4)	3,954,356	2,609,042
Inventarios (Notas 5 y 11)	8,887,151	6,470,204
Pagos anticipados	2,023	1,210
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	14,143,667	9,116,285
ACTIVO FIJO (Nota 6 y 7)	33,314	44,746
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO (Nota 4)	2,266,835	2,163,693
OTROS ACTIVOS	3,709	6,034
TOTAL ACTIVOS	16,447,526	11,330,758
PASIVOS Y PATRIMONIO		
PASIVOS CORRIENTES:		
Documentos por pagar (Nota 7)	6,776	210,474
Cuentas por pagar (Nota 8)	905,532	2,495,553
Impuestos por pagar (Nota 9)	34,737	15,655
Ventas diferidas (Nota 10)	3,812,413	3,573,626
Porción corriente de pasivo a largo plazo (Nota 11)	1,355,109	973,330
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	6,114,567	7,268,638
VENTAS DIFERIDAS (Nota 10)	6,902,656	2,156,354
PASIVO A LARGO PLAZO (Nota 11)	3,209,762	1,717,063
PATRIMONIO		
Capital social (Nota 12)	140,000	4,000
Reserva legal (Nota 13)	-	2,000
Reserva especial (Nota 14)	28,742	137,540
Utilidades acumuladas	51,799	45,163
TOTAL PATRIMONIO	220,541	188,703
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	16,447,526	11,330,758

CONSTRUCTORA INMOBILIARIA ARGOS C.A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresado en dólares de E.U.A.)**

	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
VENTAS NETAS (Nota 14)	2,103,339	1,203,304
COSTO DE VENTAS (Nota 14)	1,909,200	1,075,929
UTILIDAD BRUTA	<u>194,140</u>	<u>127,375</u>
GASTOS OPERATIVOS:		
Ventas	59,893	31,334
Administrativos y generales	104,076	61,733
TOTAL	<u>163,969</u>	<u>93,067</u>
Otros Egresos (Ingresos) neto	(12,775)	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	42,946	34,308
Impuesto a la renta	<u>11,108</u>	<u>9,106</u>
UTILIDAD NETA	<u><u>31,838</u></u>	<u><u>25,202</u></u>

CONSTRUCTORA INMOBILIARIA ARGOS C.A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresado en dólares de E.U.A.)**

	Capital Social	Reservas		Utilidades Acumuladas
		Legal	Especial	
31 de diciembre del 2002	4,000	2,000	77,035	80,467
Distribución de utilidades			60,505	(60,506)
Utilidad neta				25,202
31 de diciembre del 2003	4,000	2,000	137,540	45,163
Distribución de utilidades			25,202	(25,202)
Aumento de Capital	136,000	(2,000)	(134,000)	-
Utilidad Neta				31,838
31 de diciembre del 2004	<u>140,000</u>	<u>-</u>	<u>28,742</u>	<u>51,799</u>

CONSTRUCTORA INMOBILIARIA ARGOS C.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresado en dólares de E.U.A.)**

	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	31,838	25,202
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto utilizado en actividades de operación		
Depreciación	11,432	9,219
	<u>43,270</u>	<u>34,421</u>
CAMBIOS NETOS EN ACTIVOS Y PASIVOS		
(Aumento) disminución:		
Cuentas por cobrar	3,536,633	176,665
Inventarios	(2,416,947)	(1,931,389)
Pagos anticipados	(813)	2,454
Otros activos	2,325	(1,024)
Aumento (disminución):		
Cuentas por pagar	(319,650)	484,258
Compañías relacionadas	(1,508,677)	(37,797)
Impuestos por pagar	19,082	(5,915)
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	<u>(644,777)</u>	<u>(1,278,327)</u>
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adiciones de activo fijo	<u>-</u>	<u>(20,965)</u>
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Documentos por pagar	(203,698)	200,000
Obligaciones de propia emisión	(959,997)	395,837
Préstamo hipotecario común	2,007,917	(7,917)
Otros préstamos	1,064,864	-
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>1,909,086</u>	<u>587,920</u>
AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETA DE EFECTIVO	1,264,309	(711,372)
EFFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	35,829	747,201
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>1,300,138</u>	<u>35,829</u>

CONSTRUCTORA INMOBILIARIA ARGOS C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003 (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 LANVIN S.A. Propietaria de los terrenos, donde esta desarrollando las obras de infraestructura del Programa Urbanización Ciudad Celeste, ubicada en el kilómetro 9 de la vía a Samborondón, con una extensión de 200 hectáreas, donde se construirán catorce 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 incluidas 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 documentos por cobrar y tienen vencimiento hasta 20 meses.

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

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.

Activo Fijo

Esta 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.

Efectivo y Equivalente de Efectivo

Para propósito del estado de flujo de efectivo se considero los saldos de caja y bancos e inversiones liquidables y convertibles en efectivo hasta noventa días

Nota 3 - Inversiones Temporales

Corresponde a Inversión en el Fondo Administrativo de Inversión Real 1 de Interfondos, administradora de fondos y fideicomisos S.A., con retiros inmediatos y rendimiento del 3%.

Nota 4- Cuentas y Documentos por Cobrar

	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
Clientes		
Cuentas por Cobrar (incluye \$1'569.517 largo plazo en el 2003)	7,728	3,015,456
Documentos por Cobrar incluye \$2,266,835 (\$1,584,176 en el 2003), a largo plazo	5,999,954	1,707,019
Intereses diferidos	-	(85,209)
Sub-total	<u>6,007,682</u>	<u>4,637,266</u>
Menos: vencimientos a largo plazo	<u>(2,266,835)</u>	<u>(2,163,693)</u>
Total corto plazo	3,740,847	2,473,573
Anticipos a proveedores	200,375	127,192
Otras	13,134	8,277
TOTAL	<u><u>3,954,356</u></u>	<u><u>2,609,042</u></u>

Nota 5 - Inventarios

	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
Samanes		
Terrenos y Viviendas	246,439	841,118
Ciudad Celeste		
Terrenos	101,122	109,883
Obras en Proceso		
Delfina	3,437,944	2,898,588
Estela	6,306,995	3,146,475
Coralia	1,187,532	550,069
Sub-Total	<u>11,280,032</u>	<u>6,595,132</u>
Costos liquidados	(2,392,881)	(1,075,929)
TOTAL	<u><u>8,887,151</u></u>	<u><u>6,470,204</u></u>

Las obras en proceso incluyen:

	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
Terrenos	199,040	1,476
Terreno Urbanizado	246,439	-
Proyectos y estudios	247,758	142,727
Urbanización	3,687,717	3,199,995
Licencias y permisos	162,977	49,624
Edificación	2,764,319	785,655
Equipamiento	332,919	48,775
Intereses y costos financieros	700,837	411,219
Gastos legales	3,926	2,820
Otros costos	2,080,355	1,560,350
Publicidad	853,744	392,491
TOTAL	<u><u>11,280,032</u></u>	<u><u>6,595,132</u></u>

Nota 6 - Activo Fijo

El movimiento durante los años 2004 y 2003 fue el siguiente:

	<u>1-01-04</u>	<u>Adiciones</u>	<u>12-31-04</u>
Vehículos	56,965	-	56,965
Depreciación acumulada	(12,219)	(11,432)	(23,651)
TOTAL	<u><u>44,746</u></u>	<u><u>(11,432)</u></u>	<u><u>33,314</u></u>

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

Nota 7 - Documentos por Pagar

	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
Préstamo Bancario	6,776	10,474
Operación de Reporto Bursátil		200,000
TOTAL	<u><u>6,776</u></u>	<u><u>210,474</u></u>

La obligación bancaria mantiene como garantía la reserva de dominio de vehículo financiado.

Nota 8 - Cuentas por Pagar

	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
Proveedores	174,572	508,702
Compañías relacionadas (Nota 16)	661,842	1,932,213
Fondo de garantía	1,970	3,241
Cuotas de reservación	27,987	14,525
Intereses por pagar	39,161	36,872
TOTAL	<u><u>905,532</u></u>	<u><u>2,495,553</u></u>

Nota 9 - Impuestos por pagar

	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
Impuesto al Valor Agregado	78	-
Retenciones en la Fuente:		
Impuesto a la Renta	8,733	5,278
Impuesto al Valor Agregado	19,558	10,110
Impuesto a la Renta	6,368	267
TOTAL	<u><u>34,737</u></u>	<u><u>15,655</u></u>

El movimiento del impuesto a la renta durante los años 2004 y 2003 fue el siguiente:

	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
Saldo al inicio del año	267	13,227
Pagos	(267)	(13,227)
Anticipos	(4,553)	(8,839)
Retenciones de terceros	(187)	-
Impuesto a la renta causado	11,108	9,106
Saldo al final del año	<u><u>6,368</u></u>	<u><u>267</u></u>

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

Nota 10 - Ventas Diferidas

	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
Urbanizaciones		
Samanes	111,898	111,898
Delfina	1,474,053	2,440,617
Estela (incluye \$2'156.626 largo plazo)	8,575,302	3,177,465
Coralia	553,816	-
Sub-total	<u>10,715,069</u>	<u>5,729,980</u>
menos: corto plazo	<u>(3,812,413)</u>	<u>(3,573,626)</u>
TOTAL	<u><u>6,902,656</u></u>	<u><u>2,156,354</u></u>

Al 31 de Diciembre del 2004 y 2003, los saldos representan valores por convenio de reservación de viviendas en proceso de construcción.

Nota 11 - Pasivo a Largo Plazo

	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
Obligaciones en circulación		
Obligaciones emitidas con vencimientos trimestrales iguales y consecutivos de \$250,000 hasta Junio del 2005 e interés del 9%	500,007	1,460,004
Banco Internacional		
Préstamo de amortización gradual con vencimientos trimestrales hasta noviembre del 2007 e interés del 10,5% reajustables	3,000,000	-
Magister Financial Group		
Préstamo con vencimientos mensuales hasta agosto del 2006 e interés del 10%	297,874	-
Morita Investment Inc		
Prestamos con vencimientos al final en febrero y diciembre del 2009, e interés del 9%	500,000	-
Raymond Raad Dibo		
Préstamo con vencimientos mensuales hasta julio del 2007 e interés del 12%	266,990	-
Banco del Pacifico		
Préstamo Hipotecario Común reestructurado con vencimientos trimestrales hasta Abril del 2,006 e interés reajutable del 15%.	-	992,083
Compañía relacionada (Nota 16)		
No genera intereses y tiene vencimiento en el 2005.	-	238,306
Sub-total	<u>4,564,871</u>	<u>2,690,393</u>
Menos vencimientos corrientes	<u>(1,355,109)</u>	<u>(973,330)</u>
TOTAL	<u><u>3,209,762</u></u>	<u><u>1,717,063</u></u>

Nota 11 - Pasivo a Largo Plazo (Cont.)

Los vencimientos de estas obligaciones son:

<u>Años</u>	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
2005		1,358,908
2006	1,518,872	358,155
2007	1,190,890	-
2009	500,000	-
TOTAL	<u>3,209,762</u>	<u>1,717,063</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. La operación fue precancelada en el mes de septiembre del 2004, se levanta la hipoteca y simultáneamente se constituyó hipoteca abierta y prohibición voluntaria de enajenar y gravar a favor del Banco Internacional.

Nota 12 - Capital Social

Al 31 de Diciembre del 2004 está representado por 140,000 acciones ordinarias de \$ 1,00 de valor nominal unitario. (10.000 acciones de \$0.40 em el 2003). Mediante Escritura Publica, inscrita en el Registro Mercantil el 29 de Octubre del 2004, el capital social de la Compañía se incremento en \$136,000.00

Nota 13 - Reserva Legal

La Ley de Compañías 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 14 - Reserva Especial

Representan utilidades apropiadas a disposición de los accionistas.

Nota 15 - Ventas y Costo de Ventas

Las ventas y costo de venta fueron los siguientes:

	<u>Ventas</u>		<u>Costo de Ventas</u>	
	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
Samanes VII Etapa	-	647,936	-	592,248
Ciudad Celeste	2,103,339	555,368	1,909,200	483,681
TOTAL	<u>2,103,339</u>	<u>1,203,304</u>	<u>1,909,200</u>	<u>1,075,929</u>

Nota 16 - Transacciones Significativas con Partes Relacionadas

Los saldos al 31 de Diciembre son como sigue:

	Cuentas por Pagar		Pasivo a Largo Plazo	
	2,004	2,003	2,004	2,003
Inmobiliaria Casa de Campo S. A.	390,672	1,234,316	-	-
Toledama S. A.	-	-	-	238,306
Samanes Norte Uno Samanoruno S. .	263,135	547,367	-	-
Inmobiliaria Romabal Dieciocho S.A.	4,480	-	-	-
Samanes Norte Cinco Samanorcinco S. A.	-	147,563	-	-
Lanvin S.A.	688	-	-	-
Corporación Alborada Albocorp S. A.	2,867	2,967	-	-
TOTAL	<u>661,842</u>	<u>1,932,213</u>	<u>-</u>	<u>238,306</u>

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

	2,004	2,003
Inmobiliaria Casa de Campo S. A.	348,512	418,544
Samanes Norte Uno Samanoruno S. A.	320,019	112,608
Samanes Norte Cinco Samanorcinco S. A.	141,815	265,334

Nota 16 - Compromisos

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003 la Compañía mantiene suscritos contratos de arrendamiento mercantil por compra de equipos de construcción y vehículo para uso del departamento técnico y de venta, contratos con vencimiento durante los años 2005 y 2007. El gasto por los arrendamientos en el año que terminó al 31 de diciembre del 2004 ascendió a \$ 40,446 (\$36,376 en el 2003). Los pagos mínimos anuales por los siguientes años son:

2005	16,952
2006	10,502
2007	6,126

Nota 16 - Eventos Posteriores

La compañía mantiene en tramite una nueva emisión de obligaciones con garantía general y específica por un monto de \$ 3,000,000