



Inmobiliaria Milenia S.A.

Due Diligence Financiero
Por el período comprendido entre el 1 de Enero
y el 31 de Diciembre de 2009.

Deloitte Corporate Finance S.A.C.
Las Begonias 441, Piso 6
San Isidro
Lima, Perú

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Luis", located in the bottom right corner of the page.

05 de agosto de 2010

Señores

Agencia de Promoción de la Inversión Privada - PROINVERSION

Av. Paseo de la República 3361, Piso 8

Miraflores.-

Atención: Mario Hernández
Jefe de Proyectos
Asuntos Azucareros y Mercado de Capitales

Estimados señores:

Como es de su conocimiento, Deloitte fue designado por PROINVERSION como el asesor financiero que se encargue de realizar el Due Diligence Financiero, en la Empresa Inmobiliaria Milenia S.A. Es así que, y de acuerdo a los plazos establecidos, ponemos a su conocimiento nuestro Informe Final Sujeto a Discusión de Due Diligence Financiero.

Hemos ejecutado los procedimientos establecidos con ustedes según Oficio N°07-2010/JP-MC-DAT/PROINVERSION de fecha 16 de marzo de 2010, sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 de Inmobiliaria Milenia S.A., con el propósito de asistirlos en el proceso del Due Diligence Financiero y la Valorización de las Acciones de dicha empresa. Los procedimientos establecidos con ustedes y los resultados de la aplicación de los mismos se describen en el Anexo VIII de este informe.

La revisión fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas (NAGA) en Perú para compromisos sobre procedimientos convenidos. La suficiencia de tales procedimientos convenidos es responsabilidad de los usuarios de este informe especial, consecuentemente, Deloitte no hace ninguna manifestación en relación con la suficiencia de los mismos para el propósito por el cual este reporte ha sido requerido o para cualquier otro propósito.

El presente informe incluye las siguientes secciones:

Sección I	Resumen ejecutivo
Sección II	Limitaciones al trabajo
Sección III	Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 (no auditados).
Sección IV	Resultados de la ejecución de los procedimientos sobre aspectos acordados.
Sección V	Anexos

El presente trabajo no constituye una auditoría de estados financieros al 31 de diciembre de 2009 de Inmobiliaria Milenia S.A., ni a cualquier otra fecha, o de cuentas de balance individuales, efectuada de acuerdo con NAGA en Perú, que tiene como objetivo expresar una opinión sobre tales estados financieros o saldos. Por lo tanto, Deloitte no está en posición de expresar, y no expresará, una opinión de auditoría como resultado de los procedimientos aplicados.

La responsabilidad de Deloitte está limitada a efectuar los procedimientos previamente acordados y a informar los resultados obtenidos, con las limitaciones aquí contenidas. Deloitte no es responsable de actualizar los procedimientos aplicados o de aplicar procedimientos adicionales de acuerdo a los procedimientos que se describen en el anexo V.

La Compañía es responsable de proporcionar información precisa y completa. Deloitte no es responsable de la exactitud ni de la integridad de la información proporcionada por la Compañía o por cuenta de ésta, aún si tuviésemos razones para conocer o deberíamos haber conocido acerca de tal inexactitud o falta de integridad.

Dada la naturaleza del trabajo, el tiempo propuesto para su ejecución y las posibles limitaciones al alcance del mismo que surjan por falta de información u otros factores, es posible que PROINVERSION se vea obligado a modificar el alcance del trabajo. De ser el caso, esta situación deberá ser comunicada a Deloitte inmediatamente, de manera que se efectúen las modificaciones correspondientes al referido alcance.

Como es práctica en este tipo de trabajos, los informes preparados por Deloitte estarán sujetos a las siguientes restricciones y nuestra responsabilidad a las siguientes limitaciones:

- ✓ No podrá ser utilizado para propósitos judiciales.
- ✓ Nuestra Firma, ni ninguna otra persona natural o jurídica firmante o vinculada con el informe será requerido por ustedes o por su representada para dar testimonio o presentarse ante jueces o atender otros procedimientos legales relacionados con tal informe.
- ✓ Bajo ninguna circunstancia, nuestra Firma, sus socios y su personal, serán responsables por pérdida, daños, perjuicios, costos o gastos punitivos, incidentales, financieros, especiales y/o consecuencias (incluyendo, sin limitación, lucro cesante, costos de oportunidad, etc.), ocasionados en el desempeño de sus servicios profesionales, salvo que se pruebe dolo o culpa inexcusable.

Este informe final sujeto a discusión se emite únicamente para información y uso de la Agencia de Promoción de la Inversión Privada - PROINVERSION, para el propósito descrito en el párrafo de introducción de este informe. Se podrá distribuir el reporte sin requerir el consentimiento de Deloitte a organismos de control que pudieran requerirlo en cumplimiento de funciones de fiscalización, y, en caso de requerirse, a los auditores externos de la Compañía.

En caso de distribuirse el informe con consentimiento de Deloitte, la Compañía deberá adoptar los recaudos que garanticen la confidencialidad de la información, métodos, aplicaciones y apreciaciones realizadas por nuestra Firma.

Atentamente,



Daniel Zubillaga
Jefe de Equipo
Consortio Deloitte

Índice

	Página
I. Resumen ejecutivo	6
II. Limitaciones al trabajo	10
III. Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 (no auditados)	11
IV. Resultados de la ejecución de los procedimientos sobre aspectos acordados	
I Análisis del sector y antecedentes de la empresa	13
II Análisis de la información financiera de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. y determinación de su razonabilidad	24
III Análisis de las contingencias que pueden afectar el valor de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A.	51
IV Análisis de los contratos financieros que hubiere y su incidencia en el valor de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A.	54
V. Anexos	
I Organigrama de Inmobiliaria Milenia S.A.	55
II Anticuoamiento de cuentas por cobrar comerciales	56
III Detalle de acciones al 31 de diciembre de 2009	57
IV Contratos de Arrendamiento vigentes al 31 de diciembre de 2009	60
V Descripción de empresas comparables	64
VI Política de inversiones de Inmobiliaria Milenia S.A.	65
VII Contingencias identificadas en el Due Diligence Legal	70
VIII Procedimientos acordados	71

I. RESUMEN EJECUTIVO

A continuación se resumen los hallazgos más importantes identificados durante la ejecución del trabajo de acuerdo a los procedimientos que se describen en el anexo V sobre aspectos acordados de los estados financieros (no auditados) al 31 de diciembre de 2009 de Inmobiliaria Milenia S.A. (en adelante INMISA):

I. Análisis del sector y antecedentes de la empresa

1. El sector inmobiliario se caracterizó, durante el año 2009, por una notoria y fuerte actividad promovida en parte por el Estado Peruano. La actividad inmobiliaria en el Perú se desarrolla principalmente en el ámbito de las viviendas (habilitación, construcción y venta de viviendas), en la esfera comercial (identificación de áreas comerciales, construcción y posterior venta o alquiler de locales comerciales), en el sector industrial y en el mercado de oficinas (alquiler y venta de locales).
 - Centros Comerciales: A diferencia de otros países de la región (en Colombia, por ejemplo, existen más de 300 centros comerciales), el mercado de centros comerciales en el Perú se encuentra en desarrollo. En la actualidad existen 22 centros comerciales importantes en el Perú, 15 de los cuales están ubicados en Lima Metropolitana. El desarrollo de este mercado permitirá el continuo ingreso de diversos comercios de marcas internacionales.
 - Oficinas: La oferta de oficinas en Lima Metropolitana, durante el 2009, se incrementó en más de 64 mil metros cuadrados (40 veces superior a la oferta registrada durante el año 2008). Como consecuencia de lo anterior, durante el cuarto trimestre de 2009, el ratio de vacancia ascendió a 8.29% (1.52 puntos porcentuales superior al valor registrado durante el mismo periodo del año 2008).
 - Viviendas: Durante el año 2009, el mercado inmobiliario de Lima Metropolitana generó ventas por US\$1,325.13 millones (con un nivel de colocación de 13,868 viviendas), registrando un aumento de 37.6% en comparación al año 2008.
2. INMISA cuenta con inmuebles ubicados en los distritos de San Isidro, Miraflores, Pueblo Libre, Jesús María, La Victoria, Rímac y el Cercado de Lima. Asimismo, cuenta con 48 locales comerciales en el Centro Comercial El Dorado ubicado en la ciudad de Iquitos. Dentro de los principales clientes de INMISA se encuentran Hipermercados Metro S.A. (70.9% de los ingresos), La Quinta de los Fabricantes S.A. (9.8% de los ingresos) y Delosi S.A. (realizó un pago adelantado de S/.166,302 por un contrato de 10 años que vence el 2017).

II. Análisis de la información financiera de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. y determinación de su razonabilidad

1. La Gerencia de INMISA manifestó que no era necesario efectuar ninguna provisión de cobranza dudosa, dado que su política contempla provisionar aquellos saldos en donde ya se ha comprobado judicialmente la incobrabilidad de los mismos. Deloitte efectuó un anticuamiento de las cuentas por cobrar de la Compañía e

identificó un saldo de S/.5,096 de cuentas a cobrar con vencimiento entre 60 y 120 días.

2. Mediante acuerdo del Directorio del 16 de junio de 2009, se aprobó la revaluación voluntaria del inmueble denominado "Terreno Javier Prado", para lo cual se obtuvo el Informe de Actualización de Valuación de Activos emitido por los Sres. Allemant Asociados Peritos Valuadores de fecha 9 de junio de 2009, y determinó un monto de excedente de revaluación de S/.11,393,322.

La Junta General de Accionistas del 22 de junio de 2009 decidió aprobar tales transacciones y considerar el "Terreno Javier Prado" a su valor revaluado aprobando la capitalización del excedente de revaluación.

La Junta General de Accionistas del 30 de junio de 2009 aprobó la reducción del capital social mediante la modalidad de devolución de aportes por un total de S/.21,632,397 mediante la amortización de 21,256,702 acciones comunes de titularidad del "Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado" – FONAFE y 375,695 acciones de titularidad de los accionistas privados. El monto de la reducción de capital se refiere al monto revaluado del "Terreno Javier Prado", el cual según acuerdo de accionistas fue cedido a FONAFE como devolución de aporte.

Cabe precisar que la empresa realizó la corrección del Impuesto a la Renta directamente en el Estado de Ganancias y Pérdidas cuando debió aplicarlo a la cuenta de Impuesto a la Renta Diferido del Balance General. Esta situación afectó los resultados de INMISA para el año terminado el 31 de diciembre de 2009.

3. Mediante Junta General de Accionistas del 02 de octubre de 2010 se aprobó la capitalización de S/.98,328,889 producto de la revalorización de los demás inmuebles de INMISA. Se determinó el extorno de esta operación en Junta General de Accionistas de fecha 17 de febrero de 2010, debido a la omisión del impuesto a la renta diferido en la capitalización realizada con fecha 02 de octubre de 2010.

Al 31 de diciembre de 2009, el saldo del monto de revaluación de los inmuebles de INMISA, neto de impuesto a la renta diferido, se encuentra en la cuenta Resultados No Realizados, dentro del Patrimonio.

No se encontraron excepciones.

4. El saldo de gastos contratados por anticipado incluye S/.73,732 bajo el concepto de impuesto a la renta. INMISA no cuenta con el soporte y análisis de este monto. Según lo mencionado por los ejecutivos de INMISA, este monto sería revertido durante el ejercicio 2010.
5. El presupuesto del año fiscal 2010 elaborado por INMISA no ha tomado en consideración la evolución histórica de las rentas recaudadas por mes para la determinación de la renta variable y fija. Adicionalmente, no se ha considerado los porcentajes de crecimiento históricos de los costos de ventas, gastos operativos,

otros ingresos y gastos financieros. Esto último puede afectar las proyecciones financieras a ser tomadas en cuenta para determinar el valor de las acciones de la empresa.

III. Análisis de las contingencias que pueden afectar el valor de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A.

1. Contingencia legal correspondiente al proceso por demanda laboral solicitando indemnización por despido arbitrario interpuesto por el Señor Emilio Alvaro Casis Zarzar ascendente a S/. 42,337, para el cual el Estudio Aza & Asociados Abogados es el asesor legal de INMISA. Según opinión del abogado de este estudio, el grado de contingencia es remoto. Es así que, esta contingencia no incidiría sobre el valor de la empresa.
2. Se revisó el Due Diligence Legal realizado por un estudio de abogados independiente siendo los resultados los siguientes
 - El inmueble ubicado en el paseo Porvenir No. 147-151 continúa inscrito a nombre de Popular y Porvenir Compañía de Seguros S.A.
 - Existe una carga inscrita en la partida registral No. 41500670 del Registro de Predios de Lima, que corresponde al inmueble ubicado en Av. Paseo de la República No. 3440, San Isidro, debido a que la edificación ubicada en la calle Augusto Tamayo invade el retiro municipal en un 11% con respecto al retiro.
 - INMISA no entregó al Estudio de Abogados la totalidad de las Constancias de No Adeudos por impuesto predial y arbitrios municipales correspondientes a los inmuebles ubicados en Lima. Asimismo, INMISA no ha entregado al Estudio de Abogados las Constancias de No Adeudos por los arbitrios municipales del 2009 correspondientes a los cuarenta y seis (46) inmuebles ubicados en Iquitos.
 - La empresa no cuenta con un reglamento de prevención y sanción del hostigamiento sexual, lo que constituye una infracción muy grave, de acuerdo a la Ley General de Inspección del Trabajo, por lo que el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo podría imponer una multa.
 - El 8 de julio de 2008 la empresa fue demandada por su ex Gerente General, el señor Emilio Alvaro Casis Zarzar, a fin de reclamar el pago de una indemnización por despido arbitrario. La sentencia de primera instancia declaró infundada la demanda, pero la misma ha sido apelada ante la Corte Superior y actualmente se encuentra pendiente de resolución.
 - El 24 de abril de 2009 la Comisión Nacional Supervisora de Empresa y Valores (CONASEV) inició un procedimiento administrativo sancionador contra la empresa por haber incumplido con su obligación de comunicar dentro del plazo de ley, la finalización en el cargo de contador general del señor Nicolás Oswaldo Ayasta Seclen.
 - Incumplimiento en la obligación de presentar en forma oportuna ante la CONASEV la información financiera auditada anual del año 2008.

- Incumplimiento en la obligación de presentar en forma oportuna ante la CONASEV como hecho de importancia la modificación de su estatuto social.
- Incumplimiento en la obligación de presentar en forma oportuna ante la CONASEV como hecho de importancia la modificación de su estatuto social.
- Incumplimiento en la obligación de presentar en forma oportuna ante la CONASEV como hecho de importancia que la convocatoria a Junta General de Accionistas quedó desierta.
- Omisión en el pago del Impuesto a la Renta de los ejercicios 2008 y 2009 por no considerar el devengo de ingresos provenientes del contrato de arrendamiento con la empresa Delosi S.A.
- Se dedujo indebidamente la provisión de vacaciones de los trabajadores de INMISA en los ejercicios 2007 y 2008. Asimismo, se dedujo indebidamente los gastos no devengados en los mismos ejercicios.
- Se omitió el pago de los tributos retenidos por la reducción de capital acordada en la Junta General de Accionistas de fecha 22 de junio de 2009.
- Se dedujo indebidamente como gastos de capacitación el pago de la primera cuota del curso de maestría de la persona que ocupada el cargo de Gerente General de INMISA en el año 2007.

IV. Análisis de los contratos financieros que hubiere y su incidencia en el valor de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A

1. Deloitte obtuvo el detalle de las inversiones financieras al 31 de diciembre de 2009 y no encontró aspectos que incidan significativamente en el valor de la empresa INMISA.
2. Es preciso señalar que la política de inversiones de INMISA se rige por las siguientes normas: (i) Decreto Supremo N° 040-2001-EF, (ii) Resolución Ministerial N° 087-2001-EF-10; y, (iii) Resolución Ministerial N° 131-2003-EF-10

Con respecto a la Inversión de Bonos Soberanos, estos se encuentran enmarcadas dentro de las normas legales antes mencionadas y fue evaluado y aprobado por el Comité de Inversiones, designado por el Directorio, en su debida oportunidad.

II. LIMITACIONES AL TRABAJO

A continuación se detallan las limitaciones de información, que estarían afectando la ejecución de nuestro trabajo de acuerdo a los procedimientos que se describen en el anexo VI sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 a la fecha de este informe:

1. No se ha proporcionado la documentación sustentatoria del monto registrado bajo el concepto de impuesto a la renta dentro gastos contratados por anticipado.

III. ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (NO AUDITADOS)¹

A continuación se presenta el balance general y el estado de ganancias y pérdidas preparado por la Compañía al 31 de diciembre de 2009:

INMOBILIARIA MILENIA S.A.

BALANCE GENERAL (NO AUDITADO)
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009
Expresado en miles de nuevos soles

<u>ACTIVO</u>	S/.000	<u>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</u>	S/.000
ACTIVO CORRIENTE:		PASIVO CORRIENTE:	
Efectivo	7,535	Cuentas por pagar comerciales	45
Cuentas por cobrar comerciales	353	Otras cuentas por pagar	<u>4,014</u>
Otras cuentas por cobrar	33	Total pasivo corriente	4,059
Gastos contratados por anticipado	<u>76</u>		
Total activo corriente	<u>7,997</u>	PASIVO NO CORRIENTE:	
ACTIVO NO CORRIENTE:		Impuesto a la renta diferido	<u>29,508</u>
Inversiones en valores	1,002	Total pasivo no corriente	29,508
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto	<u>122,730</u>	TOTAL PASIVO	<u>33,567</u>
Total activo no corriente	<u>123,732</u>	PATRIMONIO NETO:	
		Capital social	26,799
		Resultados no realizados	68,853
		Reservas	2,489
		Resultados acumulados	<u>21</u>
		Total patrimonio neto	<u>98,162</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>131,729</u></u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	<u><u>131,729</u></u>

¹ Los Estados Financieros analizados en este informe de Due Diligence corresponden a los últimos publicados en Conasev el día 12 de marzo de 2009. Cabe mencionar, que con fecha 17 de marzo de 2010, INMISA comunicó a la Bolsa de Valores de Lima las razones por las cuales remitieron los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 a la CONASEV, en una primera oportunidad, el 15 de febrero de 2010 y, en una segunda oportunidad, el 12 de marzo de 2010. Al respecto, informaron que se originaron diferencias en los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 debido a que: (i) no se registró el importe correspondiente al impuesto a la renta por la transferencia del terreno Javier Prado en el Estado de Resultados y como Pasivo Corriente en el Balance General; y, (ii) con relación a la revaluación voluntaria aprobada en Junta General de Accionistas del 02 de octubre de 2009, se generó una omisión en el reconocimiento del impuesto a la renta diferido por el equivalente al 30% del monto revaluado.

INMOBILIARIA MILENIA S.A.

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS (NO AUDITADO)
POR EL PERIODO DE DOCE MESES TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2009

Expresado en miles de nuevos soles

	S/.000
VENTAS	8,924
COSTO DE SERVICIOS	<u>(2,270)</u>
UTILIDAD BRUTA	<u>6,654</u>
Gastos de administración	(1,204)
Otros ingresos	<u>3</u>
UTILIDAD OPERATIVA	<u>5,453</u>
Ingresos financieros	295
Gastos financieros	<u>(662)</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	5,086
Impuesto a la renta corriente	<u>(5,065)</u>
UTILIDAD NETA	<u><u>21</u></u>

IV. RESULTADOS DE LA EJECUCIÓN DE LOS PROCEDIMIENTOS SOBRE ASPECTOS ACORDADOS

I. ANÁLISIS DEL SECTOR Y ANTECEDENTES DE LA EMPRESA

1. Se relevó la información de mercado de INMISA con el fin de obtener su posicionamiento relativo en el mismo, sus fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas. Se obtuvo:

- Breve introducción del negocio de la Compañía.

INMISA cuenta con inmuebles ubicados en los distritos de San Isidro, Miraflores, Pueblo Libre, Jesús María, La Victoria, Rímac y el Cercado de Lima. Asimismo, cuenta con 48 locales comerciales en el Centro Comercial El Dorado ubicado en la ciudad de Iquitos.

Dentro de los principales clientes de INMISA se encuentran Hipermercados Metro S.A. (70.9% de los ingresos), La Quinta de los Fabricantes S.A. (9.8% de los ingresos) y Delosi S.A. (realizó un pago adelantado de S/.166,302 por un contrato de 10 años que vence el 2017). Estos clientes concentran aproximadamente el 80% del área total alquilable por INMISA y el 82.3% de los ingresos. Es preciso señalar que los contratos suscritos con dichas empresas se encuentran pactados a largo plazo (duración promedio de 9 años).

- Posicionamiento del Mercado

Aspectos Generales

El sector inmobiliario se caracterizó, durante el año 2009, por una notoria y fuerte actividad promovida en parte por el Estado Peruano.

La actividad inmobiliaria en el Perú se desarrolla principalmente en el ámbito de las viviendas (habilitación, construcción y venta de viviendas), en la esfera comercial (identificación de áreas comerciales, construcción y posterior venta o alquiler de locales comerciales), en el sector industrial y en el mercado de oficinas (alquiler y venta de locales).

Sector Construcción

El crecimiento del sector construcción, uno de los principales indicadores del incremento de la oferta inmobiliaria, ascendió en el año 2009 a 6.1%, siendo este, el sector con mayor desarrollo. Sin embargo, esta tasa es muy inferior a la alcanzada en el periodo anterior (16.5%).

PRODUCTO BRUTO INTERNO

(Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior)

	2008	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	2009
Agricultura, Caza y Silvicultura	7.2	4.4	1.1	2.3	1.9	2.3
Pesca	6.3	-14.0	1.8	-5.9	-14.5	-7.9
Minería e hidrocarburos	7.6	3.4	0.3	0.1	-1.2	0.6
Manufactura	9.1	-4.2	-11.6	-10.3	-2.4	-7.2
Electricidad y agua	7.8	1.2	0.3	-0.3	3.4	1.2
Construcción	16.5	5.2	-1.0	4.9	14.8	6.1
Comercio	12.8	0.4	-2.1	-1.8	2.2	-0.3
Otros servicios 1/	8.4	4.4	3.5	3.2	5.9	4.3
PBI GLOBAL	9.8	1.9	-1.2	-0.6	3.4	0.9

1/ Incluye Servicios Gubernamentales y Resto de Servicios

Fuente: INEI.

Como se puede apreciar, el dinamismo observado en el sector construcción es producto del mayor avance físico en obras (crecimiento de 52.5% durante el año 2009).

PRODUCCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN: DICIEMBRE 2009

Componente	Ponderación	Variación Porcentual 2009/2008	
		Diciembre	Ene - Dic
Sector Construcción	100.00	19.74	6.14
Consumo interno de cemento	93.48	10.83	4.62
Avance físico de obras	4.62	157.14	52.72
Vivienda de No Concreto	1.90	2.23	2.23

Fuente: Empresas productoras de cemento, MTC, SUNAT.

Cabe destacar el crecimiento registrado durante el año 2009 en el despacho nacional de cemento y en la producción de ladrillos fue de 5.0% y 4.2% respectivamente, en comparación con el periodo anterior. Adicionalmente, el precio de los materiales de construcción se redujo en 8.4%, como resultado de la menor demanda de estos productos y sus insumos a nivel internacional.

Principales Indicadores Sector Construcción				
	Octubre	Noviembre	Diciembre	2009
IPMC: Precios de Materiales de Construcción ⁽²⁾	0.0%	0.0%	-0.4%	-8.4%
Empleo Sector Construcción ⁽³⁾	-5.3%	-11.0%	3.8%	-2.2%
Despacho nacional de cemento - ASOCEM ⁽¹⁾	7.3%	10.0%	11.7%	5.0%
Producción de Ladrillos ⁽¹⁾	19.1%	10.3%	5.3%	4.2%

(1) Var. % respecto a igual mes del año anterior.

(2) Var. % respecto al mes anterior.

(3) Corresponde al trimestre móvil.

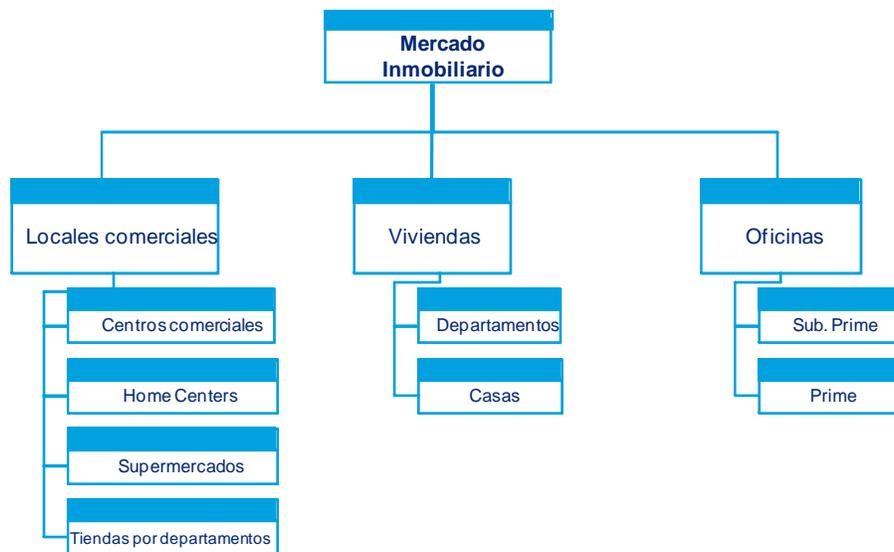
Fuente: VIVENDA, INEI.

Según las proyecciones de La Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO), para el año 2010, se estima que el sector construcción crecería en 5.1% en comparación al periodo anterior.

Mercado Inmobiliario

A continuación se detalla la estructura del mercado inmobiliario local:

Estructura del Mercado Inmobiliario



Fuente: MAXIMIXE.

Mercado de locales comerciales:

A diferencia de otros países de la región (en Colombia, por ejemplo, existen más de 300 centros comerciales), el mercado de centros comerciales en el Perú se encuentra en desarrollo. En la actualidad existen 22 centros comerciales importantes en el Perú, 15 de los cuales están ubicados en Lima Metropolitana.

El desarrollo de este mercado permitirá el continuo ingreso de diversos comercios de marcas internacionales.

Principales comercios peruanos

Comercios Peruanos	
Tiendas por Departamentos	Saga Falabella, Ripley
Implementación del Hogar	Ace Homecenter, Sodimac, Casinelli
Comida	Hipermercados Metro, Hipermercados Tottus, Hipermercados Plaza Veá
Farmacias	Fasa, Inkafarma, BTL

Fuente: CBRE.

La Asociación de Centros Comerciales y de Entretenimiento del Perú (ACCEP) estima que, hacia el 2011, se realizará una inversión acumulada de US\$816,5 millones en la ejecución de 20 proyectos. Cabe destacar que aproximadamente el 65% de dicha inversión se destinaría al desarrollo de proyectos en los conos de Lima Metropolitana (Mega Plaza en El Agustino y Plaza Este, Real Plaza Puruchuco y Centro Imperial Norte).

Principales Centros Comerciales en Lima Metropolitana

Centro Comercial	Área
Jockey Plaza	170,000 m ²
Plaza San Miguel	60,000 m ²
Plaza Lima Sur	37,000 m ²
Mega Plaza Norte	45,000 m ²
Larcomar	44,600 m ²

Fuente: TINSA PERÚ.

Mercado de oficinas

La oferta de oficinas en Lima Metropolitana, durante el 2009, se incrementó en más de 64 mil metros cuadrados (40 veces superior a la oferta registrada durante el año 2008). Como consecuencia de lo anterior, durante el cuarto trimestre de 2009, el ratio de vacancia ascendió a 8.29% (1.52 puntos porcentuales superior al valor registrado durante el mismo periodo del año 2008).

Lima Metropolitana Mercado de Oficinas Clase A y A+

Submercado	Área Rentable (m ²)	Tasa de Desocupación	En Construcción (m ²)	Alquiler Promedio Mensual (USD/m ²)	Precio Promedio (USD/m ²)
La Victoria	20,505	0.00	-	13.00	-
Miraflores	32,576	21.09	-	15.00	-
San Isidro (Financiero)	161,023	7.92	69,980	16.06	1,445.00
San Isidro (Empresarial)	83,320	0.00	7,680	18.00	1,241.00
Santiago de Surco	20,327	39.77	25,829	16.92	-
Otros	16,344	0.00	-	9.00	-
Total	334,095	8.29%	103,489	\$16.05	\$1,327.00

Fuente: CBRE.

Cabe mencionar que los distritos donde se observa un mayor potencial inmobiliario son La Molina, San Borja y Santiago de Surco. Este último podría convertirse en otro importante submercado de oficinas de clase A y A+ debido a su ubicación.

Lima Metropolitana Sub-Mercados de Oficinas Clase A y B

Submercado	Total m ²	Participación (%)
1. Centro Histórico	90,467	14.4%
2. La Victoria	44,060	7.0%
3. Miraflores	95,981	15.3%
4. San Isidro (Financiero)	169,621	27.1%
5. San Isidro (Empresarial)	110,733	17.7%
6. Santiago de Surco	79,318	12.7%
Otros	36,711	5.9%
Total	626,891	100.0%

Fuente: CBRE.

Por otra parte, para el año 2010, se estima que cerca de 50,000 metros cuadrados se integrarían a la oferta local.

Mercado de viviendas

Durante el año 2009, el mercado inmobiliario de Lima Metropolitana generó ventas por US\$1,325.13 millones (con un nivel de colocación de 13,868 viviendas), registrando un aumento de 37.6% en comparación al año 2008.

Indicadores del mercado de viviendas

	2008				2009			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Stock inicial (disponible)	12,972	11,099	8,359	5,437	5,040	6,715	8,952	9,806
Unid. Ingresadas	1,886	1,125	946	1,715	3,995	5,204	5,396	5,388
Unid. Vendidas	3,759	3,865	3,868	2,112	2,320	2,658	3,813	5,077
Stock final (disponible)	11,099	8,359	5,437	5,040	6,715	8,952	9,806	10,323
Velocidad de ventas (unid/mes prom)	611	1,084	1,456	798	1,088	1,124	1,205	1,708
Velocidad absorción (% mensual)	4.1%	8.9%	15.6%	11.2%	12.0%	9.7%	8.8%	11.1%
Meses para agotar stock	24.3%	11.3%	6.4%	9.0%	8.3%	10.3%	11.3%	9.0%
% unid. Disponibles para entrega inmediata	9.9%	10.9%	10.9%	9.8%	4.9%	2.8%	3.9%	3.4%

Nota: Al 4T 09 se detectaron 326 unidades pertenecientes a obras paralizadas, canceladas o en reestructuración, estas representan unidades que han salido del mercado temporal o permanentemente sin ser unidades vendidas; de igual forma se detectaron 191 unidades pertenecientes a proyectos que se reintegran luego de tener sus ventas paralizadas trimestres anteriores, no considerándose estas como unidades ingresadas.

Fuente: TINSA PERÚ.

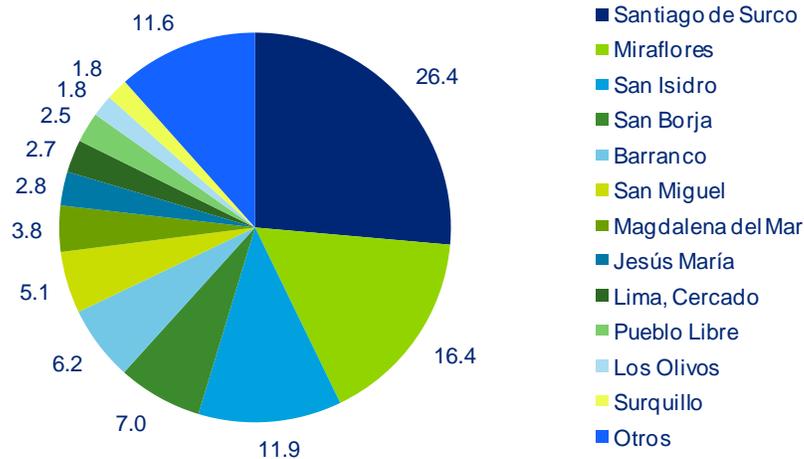
Durante el año 2009, la oferta total de vivienda (multifamiliar nueva) en Lima Metropolitana ascendió a 25,023 unidades, cerrando el año con un stock disponible para la compra de 10,323 unidades. Cabe destacar que, durante el cuarto trimestre del 2009, la oferta inmobiliaria de vivienda multifamiliar nueva fue de 15,405 unidades (unidades disponibles más unidades vendidas).

Asimismo, durante el cuarto trimestre del 2009, se registraron 708 proyectos con viviendas disponibles a la venta. Esta cantidad representa un incremento del 3.2% en comparación al tercer trimestre (686 proyectos registrados) y del 61.6% en comparación al mismo periodo del año anterior (438 proyectos registrados).

Por otro lado, en el ámbito de Lima y Callao, se vendieron 5,077 unidades inmobiliarias de vivienda nueva multifamiliar en el último trimestre del año. Esta cantidad representa un incremento de 33.1% en comparación al trimestre inmediato anterior (3,813 unidades vendidas) y un aumento en 1.4 veces respecto al último trimestre del 2008 (2,112 unidades vendidas).

En cuanto a la demanda de viviendas por distritos, cabe resaltar que, durante el cuarto trimestre del 2009, el distrito de Santiago de Surco fue el que más dinero recaudo por las ventas de vivienda, registrando el 26.4% de las ventas totales.

Participación por soles vendidos (%)



Fuente: TINSA PERÚ.

- Resumen de la historia y desarrollo de la Compañía.

El 1 de diciembre de 1999, la Comisión de Promoción de la Inversión Privada (COPRI) autorizó la escisión de Popular y Porvenir Compañía de Seguros S.A., dicha escisión fue parte de una estrategia de venta solicitada por el Comité Especial de Promoción a la Inversión Privada (CEPRI). De este modo, el 29 de marzo de 2000, la Junta General de Accionistas de Popular y Porvenir Compañía de Seguros S.A. acordó la creación de INMISA a través de la segregación de un bloque patrimonial, conformado por un conjunto de 17 inmuebles por un valor de S/.33,007,125.

Actualmente, el Ministerio de Economía y Finanzas (en adelante "MEF") representado por el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial (en adelante "FONAFE"), posee un 98.6% de las acciones de INMISA. Las acciones restantes pertenecen a un grupo conformado por 117 accionistas privados.

La principal actividad de la Compañía es ceder temporalmente el uso, usufructo o posesión de los bienes inmuebles, mediante cualquier modalidad contractual, así como enajenar los mismos, bajo cualquier título.

- Localización de los inmuebles.

A continuación se detalla la ubicación de cada inmueble arrendado:

	Inmueble	Dirección
Centros Comerciales	C.C. Alcazar	Av. Alcazar N° 600 - 624 / Jr. Las Calesas N° 106 - 190 - Rimac
	C.C. Colmenares	Av. Sucre N° 550 - 552 / Av. Clement 1029 - 1069 - Pueblo Libre
	C.C Pershing	Av. Gregorio Escobedo 1040 - 1096 Jesus Maria
	C.C. San Isidro	Av. Paseo de la Republica N° 3440, Calle Augusto Tamayo N° 125 San Isidro
	C.C. El Dorado Maynas	Calle Yavari N° 335 - 363 / Calle La Condamine - Iquitos
Edificios	Edificio Belen	Av. Uruguay 172 - 198 / Av. Paraguay 178, Calle Belen 151 - 199, Jr. Lopez - Lima
	Edificio Cantuarias	Av. Larco 389 / Jr. Cantuarias 115 - 133 y Psje El Porvenir 126, Miraflores
	Edificio Larco	Av. Larco 481 - 497, Miraflores
	Edificio Pierola Inclan	Av. Nicolas de Pierola 454 - 470 y Pasaje Inclan
	Edificio Tacna Pierola	Av. Tacna 708 y 722 Av. Nicolas de Pierola
Terrenos	Azotea Wilson	Av. Garcilazo de la Vega N° 732 - Lima
	Pasaje Inclan	Pasaje Inclan N° 137 - 151 Lima
	Terreno Tacna	Av. Tacna 724 Lima
Locales Comerciales y Oficina	Local Comercial Lucanas	Jr. Lucanas 585 - 595 Lima
	Locales Comerciales Huiracocha	Jr. Huiracocha N° 1408 - 1414 Jesus Maria
	Oficina S.C.C. Camino Real	Av. Camino Real 348 Of 601 - 604

Fuente: INMISA

- Estrategias comerciales.

INMISA tiene como principal objetivo comercial, de acuerdo a lo señalado en su plan estratégico, el optimizar el nivel de ocupabilidad de los inmuebles alquilables de la Compañía. De este modo, las estrategias que se han venido desarrollando son:

- Vender o alquilar los inmuebles que no generan renta a aquellos arrendatarios que estén dispuestos a realizar mejoras y ampliaciones a los inmuebles.

- Arrendar terrenos de la Compañía mediante contratos de derecho de superficie.
- Desarrollar campañas publicitarias para alquilar inmuebles.
- Optimizar la obtención de ingresos adicionales por excedentes de caja, invirtiendo en productos financieros que garanticen seguridad y rentabilidad.
- Optimizar los procesos internos de la Compañía.
- Capacitación permanente del personal.

Es preciso señalar que, de acuerdo a lo indicado por los principales ejecutivos de INMISA, a partir de 2010 se iniciará un proceso de renegociación de contratos (rentas por metro cuadrado) así como la realización de mejoras en los inmuebles alquilados por parte de los arrendatarios.

- Análisis FODA.

En base a la información proporcionada por la Compañía (Fortalezas y Debilidades) así como del informe sobre el sector inmobiliario realizado por Maximixe² (Oportunidades y Amenazas), se ha identificado el siguiente análisis FODA:

Fortalezas

- Alto nivel de ocupación de los inmuebles.
- Flujos estables.
- Estrategias definidas.

Oportunidades

- Estabilidad macroeconómica del país.
- Creciente desarrollo del mercado inmobiliario.
- Actividad relativamente predecible para los siguientes años.
- Elevado déficit de viviendas y locales comerciales en Lima y Provincias.

Debilidades

- Inmuebles que no son alquilados por su mal estado de conservación y que han sido declarados por Defensa Civil como parcialmente habitables y Patrimonio Cultural.
- Alta concentración de los ingresos de INMISA en un solo cliente.

Amenazas

- Burocracia administrativa y tributaria.
- Informalidad en el sector.

² Informe de Mercado Inmobiliario de Abril 2009 – Maximixe
Informe Final

- Ciclicidad de los sectores inmobiliario, infraestructura y construcción.
- Identificación de factores de riesgo.

En cuanto a los riesgos exógenos dentro del mercado de oficinas, y de acuerdo a lo expresado por Maximixe³, si bien en la actualidad existe un bajo porcentaje de vacancia, la disminución de la demanda por parte de las empresas (por efectos de la crisis internacional) sumada a la gran cantidad de proyectos de construcción de edificios de oficinas A y A+ en ejecución, crean las condiciones de una sobreoferta de oficinas para los próximos años, que implicaría una disminución de precios y el aumento en la tasa de vacancia.

2. Deloitte indagó con la Gerencia de la Compañía acerca de las políticas y estimados más significativos usados en la preparación de los estados financieros, y se observó su conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Perú, vigentes al 31 de diciembre de 2009.

La Compañía prepara y presenta sus estados financieros en soles peruanos, que es la moneda funcional que han evaluado les corresponde, por ser aquella en que principalmente realizan e influye en sus operaciones.

Las principales estimaciones relacionadas con los estados financieros corresponden a la provisión por deterioro de cuentas por cobrar, la vida útil de las inversiones inmobiliarias y de inmuebles, maquinaria y equipos, y la determinación del impuesto a la renta corriente y diferido.

Las cuentas por cobrar comerciales se registran a su valor nominal. La provisión por deterioro de cuentas por cobrar es reconocida por aquellos saldos vencidos pendientes de cobro por los cuales se haya demostrado judicialmente su incobrabilidad, con cargo a resultados del ejercicio.

Las inversiones inmobiliarias se presentan a su valor razonable y están presentadas neto de depreciación acumulada. La depreciación anual se reconoce como gasto y se determina siguiendo el método de línea recta en base a la vida útil estimada de los activos, representada por tasas de depreciación equivalentes.

Los inmuebles, maquinarias y equipos se registran al costo de adquisición y están presentadas neto de depreciación acumulada. La depreciación anual se reconoce como gasto y se determina siguiendo el método de línea recta en base a la vida útil estimada de los activos, representada por tasas de depreciación equivalentes.

³ Ídem
Informe Final

Las vidas útiles (tasa de depreciación - en porcentaje) se detallan a continuación:

Edificios y construcciones	3
Equipos diversos	10
Muebles y enseres	10
Equipos de computo	25
Instalaciones de equipos	10

Los ingresos y costos por los servicios de alquiler de inmuebles son reconocidos como tales al momento en que dichos servicios son devengados y realizados.

Los ingresos y costos por la prestación de servicios se reconocen cuando es probable que los beneficios económicos relacionados con el servicio fluyan a la Compañía.

Las ganancias y pérdidas por diferencia de cambio provenientes de la cancelación de partidas monetarias denominadas en moneda extranjera o del ajuste de tales partidas por variaciones en el tipo de cambio después de su registro inicial, se reconocen como ingreso o gasto financiero del ejercicio en el cual surgen.

3. Se obtuvo el organigrama detallado de la Compañía.

Ver Anexo I adjunto.

4. Se leyeron las actas de accionistas de la Compañía por las juntas llevadas a cabo durante los ejercicios 2008 y 2009, realizadas entre el 14 de abril de 2008 y 14 de diciembre de 2009, y basado en dicha lectura no se identificó la existencia de compromisos o pasivos que deban estar revelados o registrados en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009.

Se leyeron las actas de directorio de la Compañía por las juntas llevadas a cabo durante los ejercicios 2008 y 2009, realizadas entre el 15 de enero de 2008 y 29 de diciembre de 2009 y basado en dicha lectura no se identificó la existencia de compromisos o pasivos que deban estar revelados o registrados en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009.

5. Se indagó con la Gerencia de la Compañía sobre la existencia de partes relacionadas; se solicitó un detalle de los saldos y transacciones mantenidas con éstas y se compararon los detalles recibidos con su inclusión en los estados financieros. Asimismo, se indagó con la Gerencia sobre transacciones no registradas en libros y desembolsos no documentados, de existir, al 31 de diciembre de 2009.

Al respecto, la Compañía manifestó que no existían saldos ni transacciones con partes relacionadas no reveladas en los estados financieros.

II. ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA INMOBILIARIA MILENIA S.A. Y DETERMINACIÓN DE SU RAZONABILIDAD

A) PROCEDIMIENTOS ESPECIFICOS AL BALANCE GENERAL Y AL ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (NO AUDITADOS)

BALANCE GENERAL

1. EFECTIVO

Este rubro comprende:

	S/.
Cuentas corrientes	305,601
Cuentas de ahorro	1,629,488
Depósitos a plazo	4,800,000
Otros	<u>800,000</u>
Total	<u>7,535,089</u>

- a. Se obtuvo el detalle al 31 de diciembre de 2009, de las cuentas que representan efectivo y equivalentes de efectivo, y de todas las cuentas bancarias que representan efectivo depositado en instituciones financieras, incluyendo cuentas con sobregiros. Se comparó los saldos finales con el mayor general.
- b. Se obtuvo las conciliaciones y estados de cuentas bancarios por cada cuenta corriente al 31 de diciembre de 2009. Se comparó el saldo en bancos de las conciliaciones con los estados de cuenta bancarios y el saldo en libros con el mayor general y se indagó sobre las partidas conciliatorias inusuales y mayores a tres meses.

No se identificaron diferencias significativas ni situaciones inusuales, al efectuar este procedimiento. Asimismo, la Compañía no presentaba partidas conciliatorias dentro de sus conciliaciones.

2. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Este rubro comprende:

	S/.
Facturas menores a 90 días	340,958
Facturas mayores a 90 días	11,904
Total	352,861

- a. Se obtuvo el detalle operativo de cuentas por cobrar comerciales al 31 de diciembre de 2009 y se comparó con el mayor general y el balance general a esa fecha. No se identificaron partidas de conciliación.

INMISA no prepara reportes de anticuamiento. Con base a los reportes operativos de facturas por cobrar, Deloitte procesó el anticuamiento de la cartera el cual se adjunta en el Anexo II. De esta prueba, se identificó que la Compañía mantiene al 31 de diciembre de 2009 un saldo de S/.5,096 de cuentas a cobrar con vencimiento entre 60 y 120 días.

- b. Se seleccionaron tres clientes (montos más significativos) y se efectuaron los procedimientos que se mencionan a continuación:
- Se indagó si existen garantías que cubran los saldos por cobrar.
 - Se indagó sobre la recuperabilidad de los saldos pendientes de cobro, mediante la revisión de los saldos cobrados en fecha posterior.

Las muestras seleccionadas por Deloitte, y sus saldos pendientes al 31 de diciembre de 2009, fueron como sigue:

	<u>Saldo al</u> 31.12.09 S/.	<u>Cobros</u> <u>Posteriores</u> <u>(al 28.02.10)</u> S/.
Hipermercados Metro S.A.	256,680	255,702
Servicios Múltiples Lazer S.A.C.	35,615	18,253
Delosi S.A.	15,748	15,748

Se revisaron los cobros posteriores de los clientes seleccionados y se identificó un monto de S/.18,340 que no había sido cobrado al 28 de febrero de 2010.

La Compañía no tiene por política solicitar garantías que les permita asegurar la cobranza por la venta de sus servicios, ya que se suscriben contratos donde se especifica los procedimientos a seguir en el caso de incumplimientos.

- c. Se indagó sobre la suficiencia de la provisión por deterioro de las cuentas por cobrar según las políticas de INMISA

La Gerencia manifestó que no era necesario efectuar ninguna provisión por deterioro de las cuentas por cobrar, dado que su política contempla provisión para los saldos por los cuales ya se ha comprobado judicialmente la incobrabilidad de los mismos, a la fecha ninguno de sus clientes arrastra deudas con dichas características.

3. GASTOS CONTRATADOS POR ANTICIPADO

Este rubro comprende:

	S/.
Tributos	73,732
Otros gastos contratados por anticipado	<u>2,610</u>
Total	<u>76,343</u>

Se indagó acerca de la naturaleza de esta cuenta y las políticas de INMISA con respecto a la rendición de los gastos contratados por anticipado.

Al respecto de la naturaleza de las cuentas, se tiene:

Tributos por S/.73,732, de los cuales la totalidad corresponde a pagos a cuenta del impuesto a la renta. Según manifestaciones de la gerencia, constituye pagos a cuenta del impuesto a la renta efectuados en ejercicios previos y no cuentan con el sustento ni análisis. Cabe mencionar que este importe sería ajustado contra resultados (gasto) durante el ejercicio 2010.

Dentro de la sub cuenta otros gastos contratados por anticipado, se considera aquellos otros desembolsos relacionados con mantenimiento de los inmuebles que se van devengando en la medida en que éstos se van realizando.

Asimismo, al respecto de la rendición de los gastos contratados por anticipado, INMISA no cuenta con una política definida para la rendición de los mismos relacionados con entregas a rendir cuenta.

4. INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO

Este rubro comprende: (i) Inversiones inmobiliarias, y (ii) Maquinaria y equipo.

Las inversiones inmobiliarias comprenden:

	<u>Inv. Inmobiliarias</u>	<u>Depreciación</u>	<u>Valor Neto</u>
	<u>Bruta</u>	<u>Acumulada</u>	<u>S/.</u>
	S/.	S/.	S/.
Edificios Lima	39,079,625	(13,046,828)	26,032,797
Edificios Iquitos	6,236,942	(948,628)	5,288,314
Terrenos Lima	90,872,588	0	90,872,588
Terrenos Iquitos	475,473	0	475,473
Total	136,664,628	(13,995,456)	122,669,172

Maquinaria y equipos comprende:

	<u>Maquinaria y</u>	<u>Depreciación</u>	<u>Valor Neto</u>
	<u>Equipos</u>	<u>Acumulada</u>	<u>S/.</u>
	<u>Bruto</u>	<u>S/.</u>	<u>S/.</u>
	S/.	S/.	S/.
Muebles y enseres	55,515	(26,343)	29,173
Equipos de oficina	54,530	(33,685)	20,845
Equipos de cómputo	98,768	(90,943)	7,825
Instalación Equipos Edificios	7,384	(4,800)	2,584
Total	216,197	(155,770)	60,427

- a. Deloitte obtuvo el resumen de inmuebles, maquinarias y equipo al 31 de diciembre de 2009, que muestra los saldos iniciales y finales, compras y ventas, y otras adquisiciones y/o retiros efectuados durante el ejercicio 2009, por cada una de las clases que conforman el rubro de activo fijo. Se compararon los saldos totales con el mayor general, el balance general y el listado de ítem por ítem a esa fecha.

Deloitte verificó que la cuenta inmuebles, maquinarias y equipo ha sido desagregada en: (i) inversiones inmobiliarias, y (ii) maquinaria y equipo según lo requiere la NIC 40 Propiedades de Inversión.

- b. Se obtuvo un breve resumen de las políticas y procedimientos establecidos para el inventario físico de activos fijos.

De acuerdo a las políticas de control de inventario físico, los funcionarios de la Compañía, indicaron que el Subgerente de Administración y Finanzas es el responsable de la ejecución, supervisión y control de dicho procedimiento; mientras que el asistente Técnico de Administración y Finanzas se encarga del desarrollo y su aplicación adecuada. A continuación se detallan los procedimientos indagados con los Funcionarios de la Compañía:

Paso	Responsable	Descripción de la Actividad
1	Asistente Técnico de Administración y Finanzas y/o personal de apoyo externo	La toma de inventario de los bienes muebles de la empresa se realiza dos veces al año, a fines de junio y a fines del mes de diciembre.
2	Asistente Técnico de Administración y Finanzas	Se tiene un listado de excel de todos los activos que la empresa posee, el cual se imprime para proceder a realizar el inventario de los bienes muebles.
3	Asistente Técnico de Administración y Finanzas	Verifica los bienes con el listado, el cual se actualiza según los cambios de ubicación que hubieran sucedido, si han sido dados de baja, si hubo compras y otros
4	Asistente Técnico de Administración y Finanzas	Coloca placas codificadas para la identificación de los bienes muebles en la segunda toma de inventario (a fin del mes de diciembre).
5	Asistente Técnico de Administración y Finanzas	Remite al Subgerente de Administración y Finanzas el inventario codificado.
6	Subgerente de Administración y Finanzas	Revisa, aprueba y remite al Gerente General para su conocimiento.
7	Gerente General	Revisa y devuelve al Subgerente de Administración y Finanzas.
8	Subgerente de Administración y Finanzas	Recepciona y entrega al Asistente Técnico de Administración y Finanzas para su archivo.
9	Asistente Técnico de Administración y Finanzas	Imprime en hojas legalizadas a fines de diciembre y archiva en el libro contable de activos fijos.

Fuente: INMISA

Del mismo modo, los responsables que intervinieron en el proceso de inventario durante el último semestre del 2009 fueron los siguientes:

- Gerente General – Jorge Albornoz Yáñez
 - Subgerente de Administración y Finanzas – Jorge Ríos Torres
 - Asistente Técnico de Administración y Finanzas – Gisela Cervantes Ramírez
 - Personal de apoyo externo – Adela Pérez Díaz
- c. Se indagó con la Gerencia acerca de las últimas valorizaciones de inmuebles efectuadas por tasadores independientes, con el fin de determinar el valor razonable de los mismos. El valor razonable para las propiedades de inversión refiere a que una propiedad debe encontrarse valuada al monto que refleje las condiciones de mercado a una fecha determinada.

La Gerencia de INMISA proporcionó a Deloitte las últimas tasaciones efectuadas por los terrenos y edificios. El estudio fue efectuado por los Sres. Allemant Asociados Peritos Valuadores y el informe tiene fecha 9 de junio de 2009.

Tasaciones realizadas por Allemant Asociados Peritos Valuadores

Inmueble	Antigüedad (años)	Valor Comercial (US\$)
Centro Comercial Alcázar	33	1,890,694
Centro Comercial Camino Real	31	316,099
Centro Comercial Colmenares	38	5,633,755
Centro Comercial El Dorado - Iquitos - Maynas	25	947,344
Centro Comercial Pershing	40	4,019,953
Centro Comercial San Isidro	52	22,757,711
Edificio Belén	82	1,440,488
Edificio Cantuarias	66	1,378,561
Edificio Larco	42	2,508,729
Edificio Piérola - Inclán	98	1,132,694
Terreno Azotea Wilson	46	10,177
Terreno Edificio Inclán	98	140,400
Terreno Playa Tacna	N.A.	177,562
Tienda La Victoria	60	104,461
TOTAL		42,458,628
Equivalente en S/.		122,747,895

Fuente: INMISA

- d. Por una muestra de cuatro ítems por cada clase de activos (seleccionados en base a los montos más significativos), se solicitó a la Compañía la documentación de respaldo que sustenta la adquisición efectuada al 31 de diciembre de 2009, de acuerdo a la naturaleza de cada una de las partidas.
- e. Se requirió un detalle de activos otorgados en garantía, hipotecas de terrenos, edificios, prenda industrial, garantías de contratos por arrendamiento financiero y/o fideicomiso en garantía; y al respecto, la Gerencia de INMISA manifestó que ningún bien ha sido otorgado en garantía.
- f. Se revisaron los asientos contables generados por la revaluación de los activos.

5. CUENTAS POR PAGAR

Las cuentas por pagar comerciales comprenden:

	S/.
Facturas	9,905
Comprobantes de Pago por Recibir	<u>35,077</u>
Total	<u>44,983</u>

- a. Se obtuvo el listado operativo detallado de cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2009 y se probó la sumatoria. Se comparó dicho detalle con el mayor general y no se identificaron partidas de conciliación.

- b. Se indagó sobre la existencia de contratos, acuerdos o compromisos que puedan tener un impacto significativo en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 por servicios o compras que tenga INMISA con terceros, partes relacionadas y otros, a esa fecha, con la finalidad indagar sobre la existencia de pasivos no registrados y su adecuada revelación en los estados financieros.

La Gerencia de INMISA nos manifestó que no se tienen contratos firmados con proveedores de bienes y servicios, sino que todas las adquisiciones se realizan a través de licitaciones subastadas en oferta pública.

- c. Otras cuentas por pagar comprende:

	S/.
Tributos	3,575,034
AFP	4,964
Cuentas por pagar a accionistas	188,565
Remuneraciones y participaciones	41,483
Dividendos	52,013
Compensación por tiempo de servicios	10,176
Diversas	102,065
Ingresos diferidos	39,663
Total	<u>4,013,963</u>

Tributos, este saldo comprende la deuda que mantiene la Compañía por concepto de Impuesto General a las Ventas por S/.114,356, Impuesto a la Renta de tercera, cuarta y quinta categoría por S/.3,447,223, S/.2,731 y S/.7,198, respectivamente y otros menores.

Con respecto al impuesto a la renta por tercera categoría, este registró un incremento de 10.6 veces como consecuencia del impuesto generado de la aplicación del 30% por impuesto a la renta corriente al excedente de revalorización del terreno Javier Prado que ascendió a S/.11,399,322, inmueble que fue transferido posteriormente a valor actualizado a FONAFE. Cabe mencionar que este ajuste fue incorporado en los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 presentados a CONASEV el 12 de marzo de 2010.

- d. Se indagó sobre las características de los pasivos y las cuentas por pagar a partes relacionadas.

Al respecto la Compañía no mantiene saldos de naturaleza comercial con sus partes relacionadas. Sin embargo, cabe señalar que la cuenta por pagar a los

accionistas asciende a S/.188,565, y corresponde a devolución de aportes aprobada en Junta General de Accionistas de fecha 30 de junio de 2009.

- e. Se indagó al respecto de las garantías otorgadas a la fecha. La Gerencia de la Compañía nos manifestó que no se habían otorgado garantías a sus proveedores.

6. IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

La cuenta impuesto a la renta diferido comprende:

	S/.
Valor Revaluado (Sin considerar Huiracocha)	122,747,895
Valores Netos en Libros (Sin considerar Huiracocha)	<u>-24,386,420</u>
Excedente revaluación	98,361,475
30% sobre excedente revaluación	29,508,443
Total	<u>29,508,443</u>

- a. Se verificó que el impuesto a la renta diferido por la revaluación se calcule adecuadamente. Corresponde al 30% sobre el excedente de revaluación voluntaria producto de la tasación de los inmuebles realizada por Allemant Asociados Peritos y Valuadores (a junio de 2009).

La revaluación de los activos por S/.122,747,895 se aprobó en Sesión de Directorio del 27 de agosto de 2009 y se ratificó en Junta General de Accionistas de fecha 2 de octubre de 2009.

El impuesto a la renta diferido se incorporó como ajuste a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 presentados previamente a CONASEV (dado que se había omitido el reconocimiento del impuesto a la renta diferido por el monto revaluado), para lo cual se presentaron, en una segunda oportunidad, el 12 de marzo de 2010.

7. CUENTAS PATRIMONIALES

La cuenta patrimonio comprende:

	S/.
Capital social	26,798,508
Resultados No realizados	68,853,032
Reservas	2,489,544
Resultados del ejercicio	<u>20,759</u>
Total	<u>98,161,843</u>

- a. Excedente de revaluación comprende S/.98,361,475 neto de su correspondiente impuesto a la renta diferido de S/.29,508,443.
- b. Se obtuvo información sobre los movimientos de las cuentas patrimoniales al 31 de diciembre de 2009 y se indagó sobre su aprobación en actas.

Los movimientos dentro de las cuentas patrimoniales contaron con su correspondiente aprobación en actas.

- c. Requerimos la información formal (escrituras de aumento de capital) de los aportes de capital y su inscripción en registros públicos.

La Gerencia de la Compañía proporcionó a Deloitte las Actas de Juntas General de Accionistas, donde se observó la aprobación de los movimientos de capital, asimismo, proporcionó copias de las inscripciones en Registros Públicos del incremento y posterior reducción de capital social.

- d. Obtener el libro de matrícula de acciones, y comparar el número de acciones indicado en éste con lo informado por INMISA.

Según manifestaciones de la Gerencia, INMISA no cuenta con esta información. Sin embargo, con fecha 19 de enero de 2010, la empresa remitió un comunicado a Cavali S.A. en el que anunciaba la modificación en el número de acciones, según se detalla en el Anexo III adjunto.

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS Y OTROS

1. Se indagó con la Gerencia de INMISA sobre los procedimientos seguidos para asegurar la integridad de los ingresos.

La Compañía registra sus ingresos bajo el principio del devengado, según el grado de avance de la prestación de servicios y tiene establecidos procedimientos de

control que le permiten asegurar que todos los ingresos devengados, correspondientes a servicios prestados, sean registrados oportunamente.

2. Se solicitó a INMISA la conciliación del registro de ventas con el mayor general por los doce meses que comprenden el período terminado el 31 de diciembre de 2009. Se indagó sobre las partidas de conciliación, de ser el caso.

Deloitte no identificó diferencias significativas ni situaciones inusuales al efectuar este procedimiento.

3. Se obtuvo la lista de contratos de arrendamiento y se elaboró un resumen de los mismos.

Ver Anexo IV adjunto

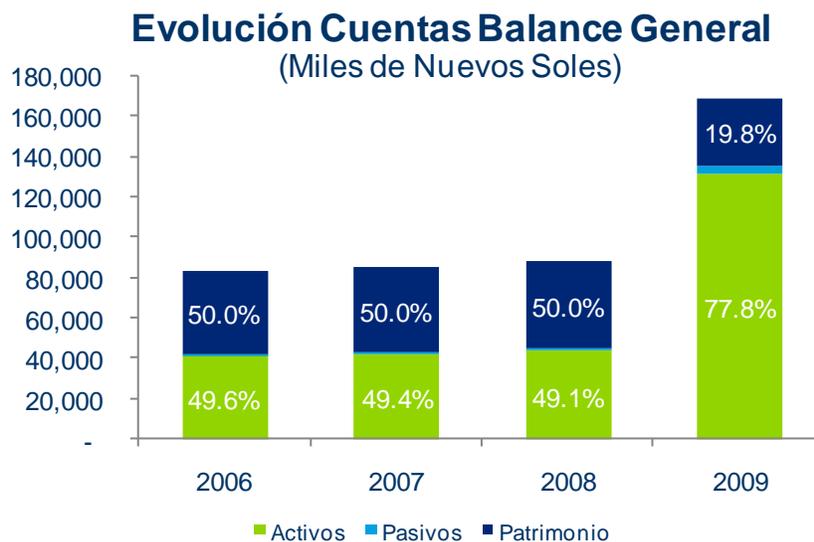
4. Obtener un breve resumen e indagar con la Gerencia acerca de los criterios utilizados para reconocer el devengado de gastos, y partidas inusuales o tratamientos contables inusuales.

Las partidas de costos y gastos se registran en los resultados del ejercicio según se devengan y en base a los mejores estimados efectuados por la Gerencia.

B) PROCEDIMIENTOS ESPECIFICOS A LA INFORMACIÓN FINANCIERA CORRIENTE DE LA COMPAÑÍA

1. Se indagó sobre el desempeño de la Compañía en el ejercicio en curso y las perspectivas a la finalización del ejercicio.

• Evolución del Balance General



Fuente: INMISA

Activos

Al 31 de diciembre de 2009, los activos corrientes ascendieron a S/.7,997,127 registrando una caída de 0.6% respecto al cierre del año 2008. De acuerdo a lo expresado por los principales ejecutivos de INMISA, esta disminución fue producto del menor saldo registrado en Cuentas por Cobrar Comerciales (cuenta que pasó de representar el 11.8% del total de activos corrientes al cierre de 2008, a representar el 4.4% del total de los activos corrientes al cierre de 2009).

Por otro lado, los activos no corrientes registraron un incremento de 2.4 veces con respecto al cierre del año 2008 producto del incremento del saldo registrado en Inmuebles, Maquinaria y Equipo. Esto último es producto de la revaluación en S/.98,361,475 de los inmuebles de la empresa.

Pasivos

En cuanto a los pasivos, éstos estuvieron conformados principalmente por pasivos corrientes los cuales ascendieron a S/.4,058,945 a diciembre de 2009. Cabe mencionar que, respecto al cierre del año 2008, los pasivos corrientes se incrementaron de manera significativa (3.9 veces). Como se explicó anteriormente, lo último es producto del incremento registrado en los Tributos por Pagar generados por el Impuesto a la Renta generado de la aplicación del 30% por impuesto a la renta corriente al excedente de revalorización del terreno Javier Prado que ascendió a S/.11,399,322, inmuebles que fueron posteriormente transferidos a valor actualizado a FONAFE. Cabe mencionar que este ajuste fue incorporado en los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 presentados a CONASEV el 12 de marzo de 2010.

Adicionalmente, INMISA cuenta con pasivos no corrientes por S/.29,508,443, los cuales corresponden al Impuesto a la Renta Diferido, correspondiente al 30% sobre el excedente de revaluación de los inmuebles (el excedente de revaluación ascendió a S/. 98,361,475).

Patrimonio

El patrimonio neto de la Compañía, al 31 de diciembre de 2009, ascendió a S/.98,161,843 y representó el 74.5% sobre el total de los activos de la misma. Cabe destacar que el Capital Social de la Compañía se redujo en 27.6%, con respecto al año 2008, principalmente por la reducción del capital social generado por la transferencia del terreno de Javier Prado a FONAFE.

En Junta General de Accionistas de fecha 22 de junio de 2009 se acordó el aumento de capital por S/.11,399,322 producto del incremento en el valor del terreno Javier Prado (tasación realizada por Allemant Asociados Peritos y Valuadores).

Posteriormente, en Junta General de Accionistas de fecha 30 de junio de 2009 se acordó realizar una disminución en el capital social de la empresa por S/.21,632,397 como consecuencia de la devolución de los aportes por el terreno de Javier Prado, a valores actualizados, y por la entrega de S/.375,698 en efectivo a los accionistas minoritarios.

El 2 de octubre de 2009, se acordó en Junta General de Accionistas el incremento de capital social por S/.98,328,880 producto de la revaluación voluntaria de los inmuebles de la empresa. Cabe mencionar que este incremento se dejó sin efecto en Junta de Accionistas de fecha 17 de febrero de 2010 dado que se encontró un error en dicho importe. Esto último debido a que sólo debió capitalizarse el 70% del excedente de revaluación y el 30% restante debió considerarse como Impuesto a la Renta Diferido. Asimismo, es importante resaltar que no se llegó a ejecutar emisión alguna de acciones por el monto de S/ 98,328,880.

(S/.)	Capital Social	Resultados no realizados	Reservas Legales	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2008	37,031,583	-	2,069,935	4,196,086	43,297,604
Aumento de Capital	11,399,322	-	-	-	11,399,322
Transferencia a Reserva Legal	-	-	419,609	(419,609)	-
Distribución de dividendos	-	-	-	(3,776,477)	(3,776,477)
Disminución de Capital	(21,632,397)	-	-	-	(21,632,397)
Utilidad Neta	-	-	-	3,034,059	3,034,059
Saldos al 30 de setiembre de 2009	26,798,508	-	2,489,544	3,034,059	32,322,111
Aumento de Capital	98,328,880	-	-	-	98,328,880
Transferencia a Reserva Legal	-	68,853,032	-	-	68,853,032
Disminución de Capital	-98,328,880	-	-	-	(98,328,880)
Utilidad Neta	-	-	-	-3,013,300	(3,013,300)
Saldos al 31 de diciembre de 2009	26,798,508	68,853,032	2,489,544	20,759	98,161,843

Fuente: INMISA.

• Evolución de Resultados

Se obtuvo el estado de ganancias y pérdidas del período de doce meses terminado el 31 de diciembre de los años 2009 y 2008, y se obtuvieron explicaciones de las variaciones:

INMOBILIARIA MILENIA S.A.
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS (NO AUDITADO)
Expresado en miles de nuevos soles

	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>Variación</u>	<u>%</u>
	S/.000	S/.000	S/.000	
VENTAS	8,924	8,348	576	7%
COSTO DE SERVICIOS	<u>(2,269)</u>	<u>(1,561)</u>	<u>(708)</u>	<u>45%</u>
UTILIDAD BRUTA	<u>6,655</u>	<u>6,787</u>	<u>(132)</u>	<u>-2%</u>
Gastos de administración	(1,205)	(1,091)	(114)	10%
Otros ingresos	3	1	2	200%
Otros ingresos	<u>-</u>	<u>(10)</u>	<u>10</u>	<u>-100%</u>
UTILIDAD OPERATIVA	<u>5,453</u>	<u>5,687</u>	<u>(234)</u>	<u>-4%</u>
Ingresos financieros	295	272	23	8%
Gastos financieros	<u>(662)</u>	<u>(13)</u>	<u>(649)</u>	<u>4992%</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	5,086	5,946	(860)	-14%
Impuesto a la renta corriente	<u>(5,065)</u>	<u>(1,750)</u>	<u>(3,315)</u>	<u>189%</u>
UTILIDAD NETA	<u><u>21</u></u>	<u><u>4,196</u></u>	<u><u>(4,175)</u></u>	<u><u>-99%</u></u>

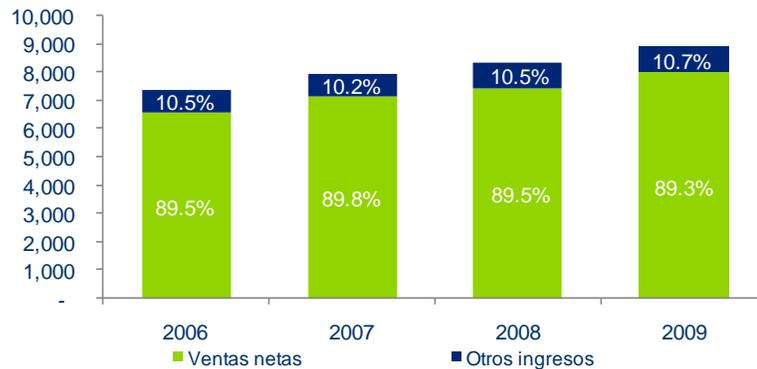
Fuente: Obtenido de los balances de comprobación proporcionados por INMISA.

Ingresos

Por el período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2009, las ventas correspondientes a arrendamientos de INMISA ascendieron a S/.7,969,396 registrando un incremento de 6.7% con respecto al mismo período del año anterior. Esto último, y de acuerdo a las notas analíticas a los estados financieros proporcionados por la Compañía, es producto de las mayores ventas recaudadas en los Centros Comerciales de San Isidro, Colmenares y Alcázar; y en los edificios Cantuarias y Tamayo. Estos edificios se encuentran arrendados a Hipermercados Metro S. A.

Adicionalmente, la Compañía obtuvo otros ingresos por S/.954,487 (8.4% superior al valor observado durante mismo período del año anterior). Estos ingresos correspondieron a la recuperación de los gastos de mantenimiento y de tributos municipales pagados por cuenta de los arrendatarios.

Total Ingresos Operacionales (Miles de Nuevos Soles)



Fuente: INMISA

Precios de los alquileres

- Precios actuales:

A continuación se detallan las rentas promedio cobradas durante diciembre de 2009:

Inmueble	Renta por m2 (US\$)
Centros Comerciales	
C.C. Alcazar	6.5
C.C. Colmenares	4.9
C.C. Pershing	6.1
C.C. San Isidro	3.5
C.C. El Dorado Maynas	3.6
Edificios	
Edificio Belen	6.6
Edificio Cantuarias	95.0
Edificio Larco	5.3
Edificio Pierola Inclan	5.4
Edificio Tacna Pierola	6.7
Terrenos	
Azotea Wilson	-
Pasaje Inclan	-
Terreno Tacna	4.9
Locales Comerciales y Oficina	
Local Comercial Lucanas	-
Locales Comerciales Huiracocha	4.2
Oficina S.C.C. Camino Real	-

Nota: Las rentas por m2 se han calculado dividiendo la renta cobrada durante el mes entre el área total de cada local alquilado.

Fuente: INMISA

- Precios de mercado:

Respecto al alquiler de oficinas, el precio de los alquileres más altos de oficinas Clase A se ubican en el distrito de San Isidro; los cuales se encuentran en un rango de US\$14.5 a US\$16.5 por metro cuadrado y los precios de venta de estas oficinas de acuerdo a un estudio de CB Richard Ellis⁴ se ubican en un rango de US\$1,200 a US\$1,500 por metro cuadrado.

En cuanto a los valores de renta de los centros comerciales, éstos están en el rango de US\$25 a US\$65 por metro cuadrado dependiendo del centro y la ubicación en la cual se encuentre. Sin embargo, en la mayoría de los casos de arrendamiento inmuebles comerciales, los arrendadores consideran adicionalmente al precio base un valor variable de acuerdo a las ventas, de modo que la renta a ser cobrada corresponderá al mayor entre ambos montos.

Costos

Por el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2009, los costos de ventas, como porcentaje sobre los ingresos, representaron el 25.4%. Cabe señalar que los costos del servicio se incrementaron en S/.710,517 registrando un incremento del 45.4% frente al 6.7% que registraron los ingresos totales entre un año y otro; esto último, principalmente, debido al efecto de la provisión del ejercicio generada por la revaluación de los inmuebles de INMISA, hecho extraordinario que no se generará en periodos posteriores.



⁴ Real Estate Market (Lima Perú) – CB Richard Ellis, Agosto 2009
Informe Final

Gastos

Los gastos operativos correspondieron, principalmente, a gastos administrativos. Por el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2009, éstos ascendieron a S/.1,205,067 y representaron el 13.5% sobre las ventas netas registrando un incremento de 0.4 puntos porcentuales en comparación con el mismo período del año anterior (13.1%). Según lo informado por los principales ejecutivos de INMISA, este incremento es producto, principalmente, de las mayores cargas diversas de gestión (pagos a la Bolsa de Valores de Lima, gastos notariales y de registro, pagos a Cavali S.A. y movilidad).



Ingresos y gastos financieros

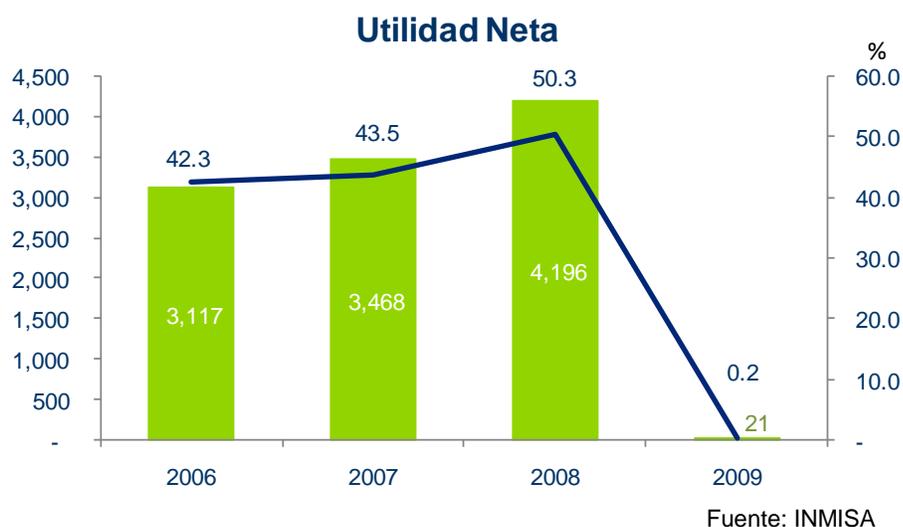
En cuanto a los ingresos financieros (principalmente conformados por intereses generados por las inversiones) y gastos financieros (compuesto, principalmente, por diferencia en cambio), por el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2009, ascendieron a S/.294,993 y S/.662,526, respectivamente, representando el 3.3% y 7.4% sobre las ventas netas.

Se registró una disminución de 2.5 puntos porcentuales en los gastos financieros, expresados como porcentaje sobre las ventas netas, producto de la menor pérdida por diferencia en cambio originada en el año 2009 por la volatilidad del tipo de cambio.

Esta diferencia en cambio se debe, de acuerdo a lo expresado con los principales ejecutivos de la empresa, a que el tipo de cambio que se registra en el sistema contable es el de la fecha de facturación generándose una diferencia al momento de la cancelación de la misma.

Resultados

De esta forma, al 31 de diciembre de 2009, la utilidad neta de INMISA ascendió a S/.20,054 (lo que representó el 0.2% sobre las ventas netas). Esta reducción se explica por el mayor impuesto a la renta generado por el excedente de revalorización del terreno Javier Prado, el cual fue transferido posteriormente a FONAFE. Es importante destacar que la reducción en la utilidad neta del ejercicio 2009 se vio afectada por el suceso extraordinario mencionado anteriormente.



- **Indicadores**

Liquidez

Al 31 de diciembre de 2009, el capital de trabajo de la empresa se redujo a S/.3,938 miles producto del efecto de las cuentas por pagar a accionistas originadas por la reducción de capital.

Indicador	Ratio	2006	2007	2008	2009
Razón Corriente	Activo Corriente / Pasivo Corriente	15.4x	14.6x	9.7x	2.0x
Capital de Trabajo*	Activo Corriente - Pasivo Corriente	5,283	6,887	7,212	3,938

*Expresado en miles de Nuevos Soles.

Al 31 de diciembre de 2009, la razón corriente de INMISA se ubicó en 2.0x, lo que refleja el impacto de las cuentas por pagar a accionistas sobre la liquidez de la empresa.

Indicador	Estadístico	2006	2007	2008	2009
Razón Corriente	Cuartil inferior	0.7x	0.4x	0.6x	0.6x
	Mediana	0.8x	0.8x	0.9x	1.4x
	Cuartil superior	1.3x	1.1x	1.6x	1.7x

Fuente: Yahoo Finance, Business Week.

En base a los resultados financieros de cinco empresas comparables⁵, se construyó un *benchmark* para los indicadores de liquidez. De acuerdo con éste, la razón corriente debería encontrarse dentro de un rango de entre 0.4x y 1.7x.

Endeudamiento

La empresa ha mantenido bajos niveles de endeudamiento, limitando las posibilidades de enfrentar situaciones de insolvencia.

Indicador	Ratio	2006	2007	2008	2009
Leverage Total	Pasivo / Patrimonio	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Nivel de Endeudamiento	Pasivos Totales / Activos Totales	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x

Cabe mencionar que las empresas comparables corresponden a las compañías líderes en *Market Capitalization* (capitalización de mercado) de la industria *Real Estate Development* de Yahoo Finance.

Indicador	Estadístico	2006	2007	2008	2009
Leverage Total	Cuartil inferior	0.8x	0.8x	1.0x	0.7x
	Mediana	0.8x	1.5x	1.3x	1.4x
	Cuartil superior	2.3x	2.4x	1.6x	1.4x
Nivel de Endeudamiento	Cuartil inferior	0.5x	0.5x	0.5x	0.4x
	Mediana	0.5x	0.6x	0.6x	0.6x
	Cuartil superior	0.7x	0.7x	0.6x	0.6x

Fuente: Yahoo Finance, Business Week.

Los niveles de endeudamiento de INMISA, históricamente, se encuentran por debajo del rango mantenido por las empresas comparables.

Gestión

Los niveles de rotación de cuentas por cobrar y de activos registraron una reducción en el periodo 2009, mientras que se elevó el número de días requerido para el pago de cuentas por pagar. De acuerdo con lo explicado por los ejecutivos de la empresa, se registró un incremento en la eficiencia en la gestión de cobranza.

⁵ La descripción de las empresas comparables se detalla en el Anexo V. Informe Final

Indicador	Ratio	2006	2007	2008	2009
Rotación de Cuentas por Cobrar	(Cuentas por cobrar/Ventas)*365	40 días	43 días	46 días	16 días
Rotación de Cuentas por Pagar	(Cuentas por pagar/ Costo de Ventas)*365	18 días	12 días	5 días	7 días
Rotación de Activos	Ventas Totales / Activos Totales	0.2x	0.2x	0.2x	0.1x

Rentabilidad

A diciembre de 2009, se registra una importante reducción en los niveles de rentabilidad expresados como margen de ganancias y rendimiento sobre la inversión producto del impacto negativo de impuesto a la renta correspondiente a la revalorización de los inmuebles de INMISA.

Indicador	Ratio	2006	2007	2008	2009
Margen de ganancias	Utilidad Neta / Ventas Totales	42.3%	43.5%	50.3%	0.2%
Rendimiento sobre la Inversión	Utilidad Neta / Activos Totales	7.4%	8.1%	9.5%	0.0%
Rendimiento del Patrimonio	Utilidad Neta / Patrimonio	7.5%	8.2%	9.7%	0.0%

Se obtuvieron los ratios de rentabilidad de las empresas comparables para el período analizado. Durante el período comprendido entre los años 2006 a 2009, INMISA registró márgenes de ganancias por encima del promedio de las empresas comparables. Mientras que, los rendimientos sobre la inversión y sobre el patrimonio de INMISA, entre los años 2006 y 2007, se ubicaron dentro del rango de rentabilidad mantenido de las empresas comparables.

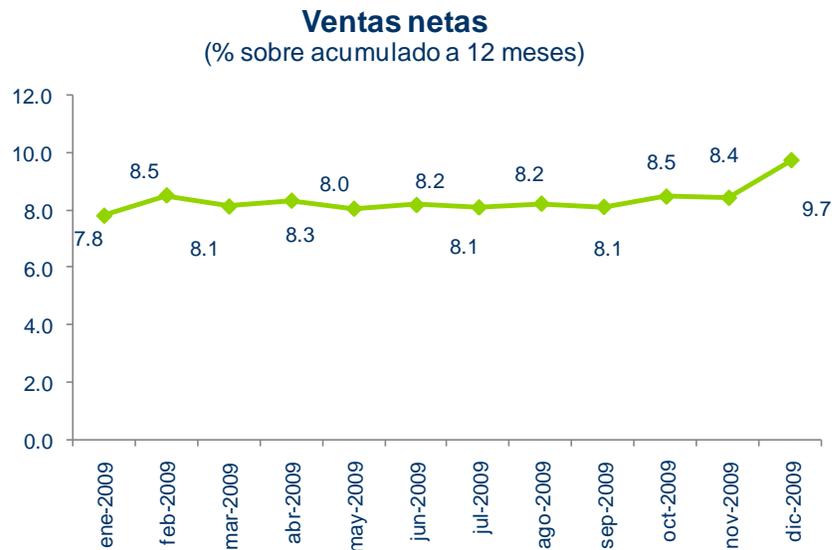
Indicador	Estadístico	2006	2007	2008	2009
Margen de Ganancias	Cuartil inferior	16.7%	9.7%	5.1%	-20.2%
	Mediana	17.7%	13.8%	8.2%	-13.6%
	Cuartil superior	17.8%	23.0%	10.4%	-3.5%
Rendimiento sobre la Inversión	Cuartil inferior	3.5%	2.6%	1.2%	-2.9%
	Mediana	4.9%	3.3%	3.1%	-1.5%
	Cuartil superior	8.0%	15.4%	4.8%	-0.8%
Rendimiento del Patrimonio	Cuartil inferior	6.5%	6.5%	2.9%	-4.1%
	Mediana	9.0%	11.1%	8.2%	-3.6%
	Cuartil superior	21.9%	28.2%	8.9%	-2.5%

Fuente: Yahoo Finance, Business Week.

2. Evolución de los últimos 12 meses (LTM analysis).

Las ventas netas mensuales registradas en los últimos 12 meses ascendieron, en promedio, a S/.743,657. Cabe mencionar que durante el mes de diciembre de 2009,

se registraron las mayores ventas mensuales (S/.867,971) producto del incremento en las rentas cobradas.



Fuente: INMISA

En promedio, durante los últimos 12 meses, el costo de ventas mensual representó el 24.5% sobre las ventas netas y ascendió a S/.189,064. Durante el mes de diciembre de 2009 se registró el mayor nivel en dicha cuenta producto de las mayores provisiones del ejercicio de los activos de los inmuebles revaluados voluntariamente. Cabe mencionar que el mayor nivel de costos de ventas registrado en diciembre de 2009 es producto del suceso extraordinario de la revaluación voluntaria del terreno de Javier Prado, que generó un mayor nivel de impuesto a la renta de tercera categoría corriente.



Fuente: INMISA

En cuanto a los gastos administrativos mensuales, estos ascendieron en promedio, durante el período enero-diciembre de 2009, a S/.100,422 y representaron el 13.4% sobre las ventas netas.



Fuente: INMISA

C) PROCEDIMIENTOS ESPECIFICOS RELACIONADOS A LOS FLUJOS DE CAJA HISTORICOS DE LA COMPAÑÍA

- Se obtuvieron los flujos de caja históricos de los últimos tres años.

A diciembre de 2009, el saldo final de caja ascendió a S/.7,535 miles. Cabe mencionar que la generación de caja del período ascendió a S/.807 miles, monto 2.2 veces superior a la generación de caja del período 2008 debido a los menores dividendos pagados como porcentaje sobre el saldo económico (92.5% a diciembre de 2008 y 83.1% a diciembre de 2009).

INMOBILIARIA MILENIA S.A.
FLUJO DE CAJA
(Miles de Nuevos Soles)

	2006	2007	2008	2009
INGRESOS DE OPERACIÓN	9,101	9,811	10,876	11,963
Venta de bienes y servicios	8,687	7,830	8,308	11,149
Ingresos financieros	187	220	797	599
Retención de tributos	217	1,671	1,740	215
Otros	10	90	31	-
EGRESOS DE OPERACIÓN	6,188	5,932	6,502	7,199
Gastos de personal	914	766	635	639
Servicios prestados por terceros	1,126	1,150	1,164	1,204
Tributos	3,708	3,592	4,059	4,341
Gastos diversos de gestión	85	56	41	70
Gastos financieros	335	352	593	945
Egresos extraordinarios	-	2	7	-
Otros	19	13	2	-
SALDO OPERATIVO	2,913	3,879	4,373	4,764
INGRESOS DE CAPITAL	-	700	990	-
Otros	-	700	990	-
GASTOS DE CAPITAL	63	33	1,992	-
Presupuesto de Inversiones - FBK	63	33	1,992	-
SALDO ECONÓMICO	2,850	4,546	3,371	4,764
PAGO DE DIVIDENDOS	2,674	2,798	3,117	3,957
SALDO NETO DE CAJA	176	1,748	254	807
SALDO INICIAL DE CAJA	4,549	4,725	6,474	6,728
SALDO FINAL DE CAJA	4,725	6,474	6,728	7,535

Fuente: INMISA

- Reconciliación del resultado operativo al flujo de caja operativo

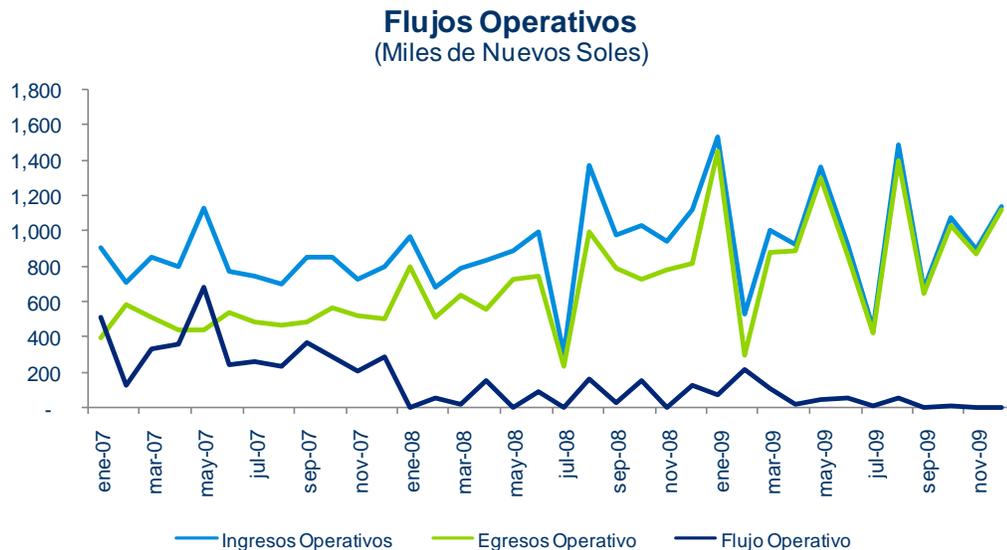
Entre los años 2006 y 2009, el flujo operativo de la empresa pasó de S/.2,913 miles a S/.4,764 miles, registrando un incremento promedio de 18.3% durante dicho período. Estos flujos representaron, en promedio, el 44.6% de los flujos provenientes de la venta de bienes o servicios; es decir, de los ingresos operacionales.

Estos flujos permitieron a la empresa generar un EBITDA⁶ (calculado a partir del flujo operativo de la empresa más la depreciación y amortización, descontado de gastos por intereses financieros y tributos) de S/.6,675 miles para el año 2006, el cual se incrementó hasta alcanzar los S/.8,506 miles en el año 2009, registrando un crecimiento promedio anual de 8.5% durante dicho período .

⁶Earnings before interests, depreciation and amortization
Informe Final

- Se indagó si existe estacionalidad del flujo de caja operativo.

Se obtuvieron los flujos operativos mensuales para el período comprendido entre los años 2007 y 2009. De acuerdo a lo observado, no se aprecia estacionalidad en los flujos operativos. Los mayores flujos por ingresos y egresos operacionales se registraron en enero de 2009 (S/.1,527,585 y S/.1,448,509 respectivamente).



Fuente: INMISA

D) PROCEDIMIENTOS RELACIONADOS A LAS PROYECCIONES DE INMISA

- Se indagó sobre las proyecciones para el primer año presupuestado focalizando en los principales supuestos utilizados (incluyendo ventas, márgenes, precios de costos, capital de trabajo e inversiones de capital).

Las proyecciones del Estado de Ganancias y Pérdidas para el año 2010, elaboradas por la Gerencia de la Compañía, se detallan a continuación:

INMOBILIARIA MILENIA S.A. - INMISA
PRESUPUESTO EJERCICIO 2010
 ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
 (En Nuevos Soles)

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	2010
Ventas netas	622,994	607,502	629,950	619,368	646,242	618,472	645,477	631,714	632,448	638,896	638,910	694,972	7,626,945
A Terceros	622,994	607,502	629,950	619,368	646,242	618,472	645,477	631,714	632,448	638,896	638,910	694,972	7,626,945
A Filiales (o principal) y afiliadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos operacionales	83,816	83,816	83,816	83,816	83,816	83,908	84,830	84,830	84,830	84,830	84,830	84,830	1,012,013
A Terceros	83,816	83,816	83,816	83,816	83,816	83,908	84,830	84,830	84,830	84,830	84,830	84,830	1,012,013
A Filiales (o principal) y afiliadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL INGRESOS BRUTOS	706,810	691,318	713,766	703,184	730,103	702,380	730,307	716,544	717,278	723,726	723,740	779,802	8,638,958
Costo de ventas	145,880	147,180	149,660	147,380	145,680	148,460	157,780	147,180	148,060	147,380	145,680	146,880	1,777,200
A Terceros	145,880	147,180	149,660	147,380	145,680	148,460	157,780	147,180	148,060	147,380	145,680	146,880	1,777,200
- Cargas de Personal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Servicios Prestados por Terceros	59,336	60,636	62,236	60,836	59,136	61,036	71,236	60,636	60,636	60,836	59,136	60,336	736,032
- Tributos	66,610	66,610	66,610	66,610	66,610	66,610	66,610	66,610	66,610	66,610	66,610	66,610	799,320
- Cargas Diversas de Gestion	3,725	3,725	4,605	3,725	3,725	4,605	3,725	3,725	4,605	3,725	3,725	3,725	47,340
- Provisiones del Ejercicio	16,209	16,209	16,209	16,209	16,209	16,209	16,209	16,209	16,209	16,209	16,209	16,209	194,508
A Filiales (o principal) y afiliadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD BRUTA	560,930	544,138	564,106	555,804	584,423	553,920	572,527	569,364	569,218	576,346	578,060	632,922	6,861,758
Gastos de venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de administración	131,738	137,212	128,130	131,484	123,228	125,114	126,772	123,652	125,122	125,476	128,652	134,958	1,541,538
- Cargas de Personal	74,562	83,778	70,530	75,746	69,762	70,146	70,154	70,154	69,770	75,154	77,351	77,351	877,261
- Servicios Prestados por Terceros	39,052	37,582	41,652	37,582	37,582	39,052	37,582	37,582	39,052	37,582	37,582	41,658	463,540
- Tributos	2,830	2,830	2,830	2,830	2,830	2,830	2,830	2,830	2,830	2,830	2,830	2,830	33,960
- Cargas Diversas de Gestion	8,070	5,830	5,830	8,070	5,830	5,830	8,950	5,830	5,830	8,070	5,830	5,830	79,800
- Provisiones del Ejercicio	7,224	7,192	7,288	7,256	7,224	7,256	7,256	7,256	7,224	7,256	7,256	7,289	86,977
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO DE OPERACIÓN	429,192	406,926	435,976	424,320	461,195	428,806	445,755	445,712	444,096	450,870	449,408	497,964	5,320,220
Otros ingresos y gastos	4,095	49,095	4,095	4,095	4,095	4,095	4,095	49,095	4,095	4,095	4,095	4,095	139,140
Ingresos por part. o dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	5,000	50,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	50,000	5,000	5,000	5,000	5,000	150,000
Ingresos extraordinarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos financieros	905	905	905	905	905	905	905	905	905	905	905	905	10,860
Gastos extraordinarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DEL IMP. A LA RENTA	433,287	456,021	440,071	428,415	465,290	432,901	449,850	494,807	448,191	454,965	453,503	502,059	5,459,360
Distribución legal de la renta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto a la renta	129,986	136,806	132,021	128,525	139,587	129,870	134,955	148,442	134,457	136,490	136,051	150,618	1,637,808
UTILIDAD NETA	303,301	319,215	308,050	299,891	325,703	303,031	314,895	346,365	313,734	318,476	317,452	351,441	3,821,552

Fuente: INMISA

De acuerdo a lo expresado por la Sub-Gerencia de Administración y Finanzas, el presupuesto fue elaborado sobre la base de los siguientes supuestos:

- Ventas netas: Para la proyección de las ventas netas se consideró la merced conductiva, es decir, se consideró la renta mínima establecida en los contratos de arrendamiento vigentes a la fecha. Esta renta fue ajustada según los factores establecidos en cada contrato.
- Otros ingresos operativos: Este rubro considera el recupero de gastos tales como agua, energía eléctrica, fumigación, seguridad, limpieza, mantenimiento de inmuebles y arbitrios, entre otros. Para las proyecciones del año 2010, se consideró el incremento en los servicios a prorratar teniendo en cuenta el gasto proyectado para el presente año.
- Costo de ventas: Se asumió que los costos de ventas se incrementarán a la tasa de inflación esperada con respecto al año anterior. Para los rubros que involucran contratos ya firmados, se han considerado los montos ya determinados.
- Gastos administrativos: Para las proyecciones de esta variable, se asumió que se registrarían crecimientos en base a la inflación esperada, con

- respecto al período anterior. Para los rubros que involucran contratos ya firmados, se han considerado los montos ya determinados.
- Gastos de ventas: Dado que la Compañía se dedica a brindar servicios no se registrarán gastos por ventas.
 - Ingresos y gastos financieros: En este rubro se consideraron los ingresos por intereses resultantes de las inversiones en valores y depósitos a plazo; asimismo, se incluyen los gastos por Impuesto a las Transacciones Financieras. Cabe mencionar que no se proyecta la ganancia o pérdida por diferencia en cambio.
 - Inversiones: Para el año 2010, se asumen inversiones por reposición de activos (equipos de oficina), por S/.15,000.
- Indagamos las bases de preparación y precisión en las proyecciones históricas.

Como resultado de la indagación de los supuestos considerados, así como de los estados financieros históricos y proyectados, es importante mencionar los siguientes aspectos:

- La consideración de la renta mínima mensual para la proyección de las ventas netas genera que los ingresos operativos proyectados se encuentren por debajo de los ingresos operativos reales.

En este sentido, es necesario que la Compañía ajuste los supuestos considerados para la generación de sus proyecciones de ventas netas.

- Los otros ingresos operaciones proyectados registrarían crecimientos de 4.4% y 10.1% para los años 2009 y 2010, respectivamente.

El incremento en la importancia de los ingresos operacionales proyectados, expresados como porcentaje sobre las ventas netas, radica en la sub-valoración de las ventas netas proyectadas, principalmente.

En cuanto a los crecimientos que se estarían proyectando para esta cuenta, cabe mencionar que en los años 2007 y 2008, los crecimientos de otros ingresos operacionales ascendieron a 5.7% y 7.8%, respectivamente. En este sentido, la proyección del año 2010 (10.1%) registraría un crecimiento superior al promedio histórico.

- De acuerdo a los presupuestos proyectados, los costos de ventas proyectados registrarían crecimientos de 7.1% para el año 2009 y 6.3% para el año 2010. Estos crecimientos se explicarían principalmente debido a las cargas diversas de gestión. Cabe mencionar que entre los años 2007 y 2008, el crecimiento promedio de esta cuenta ascendió a 5.1%.

En cuanto a los costos de ventas expresados como porcentaje sobre las ventas netas, estos ascienden a 25.0% y 23.3%, para los años 2009 y

2010, respectivamente; mientras que para el 2008, este porcentaje ascendió a 20.9%.

De este modo, podría afirmarse que la proyección de costos de ventas podría ser ajustada con la finalidad de reflejar el desempeño histórico registrado.

- Los gastos administrativos, expresados como porcentaje sobre las ventas netas, representarían el 22.3% y 20.2% durante los años 2009 y 2010, respectivamente. Mientras que, entre los años 2006 y 2008, registraron una tendencia decreciente hasta alcanzar el nivel de 14.6% de las ventas netas en el año 2008.

En cuanto al crecimiento que registraría esta variable, en el 2009 se registraría un crecimiento de 38.8%, en comparación con el cierre del año anterior; y en el año 2010 el crecimiento ascendería a 3.3%, con respecto al año previo.

La tendencia histórica seguida por esta variable indica que la proyección de los gastos administrativos debería ser ajustada para alcanzar niveles más conservadores.

- Se realizó una sensibilidad sobre las ventas netas, costos de ventas y los gastos administrativos.

El análisis de sensibilidad se realiza para conocer cuál será el impacto en las proyecciones de la Compañía de la variación en las variables principales o críticas. Esto permite a la Compañía conocer cuáles variables afectarán de manera más o menos significativa los resultados financieros.

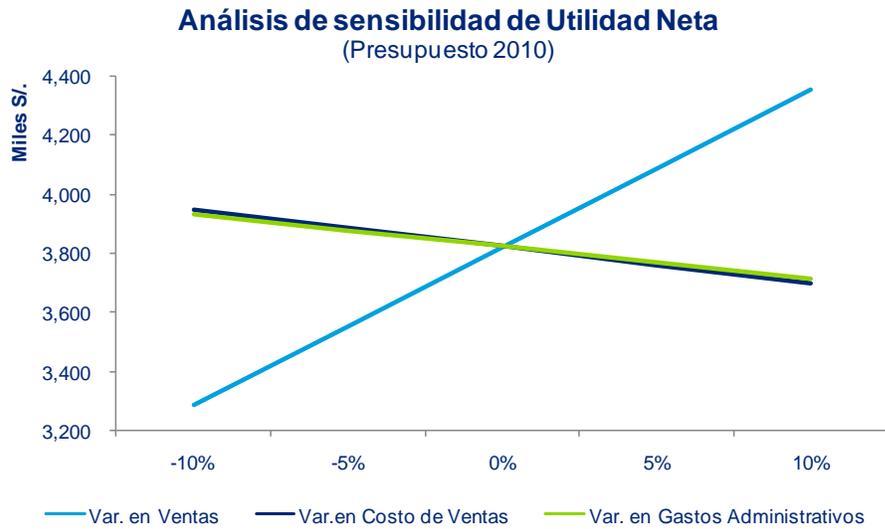
Las variables que serán analizadas serán: (i) ventas netas, (ii) costo de ventas, (iii) gastos administrativos. Para cada una de ellas, se consideraron variaciones de -10%, -5%, 5% y 10%.

Análisis de sensibilidad sobre la Utilidad Neta del año 2010

% Var.	Variable Crítica		
	Ventas	Costo de Ventas	Gastos Administrativos
-10%	3,287,666	3,945,956	3,929,460
-5%	3,554,609	3,883,754	3,875,506
0%	3,821,552	3,821,552	3,821,552
5%	4,088,495	3,759,350	3,767,598
10%	4,355,438	3,697,148	3,713,644

Los resultados del análisis de sensibilidad indican que ante las variaciones de entre $\pm 10\%$ de las variables mencionadas, la utilidad neta proyectada para el período 2010 se encontrará en un rango de entre S/.3,287,666 y S/.4,355,438.

Cabe mencionar que la variación en las ventas netas es la que genera la mayor sensibilidad sobre la utilidad neta.



III. DETERMINACIÓN DE CONTINGENCIAS QUE PUEDAN AFECTAR EL VALOR DE LA EMPRESA INMOBILIARIA MILENIA S.A.

- Se obtuvo una relación de los principales abogados con los que trabaja la Compañía y se solicitó a la Gerencia que envíen cartas de confirmación al 31 de diciembre de 2009 sobre juicios, contingencias tributarias, laborales, etc.

La Gerencia nos manifestó que contaba con los servicios de los siguientes estudios de abogados Aza & Asociados Abogados S.C.R.L. y Alayza Consultores Legales Abogados S.C.R.L., un resumen de las respuestas a las confirmaciones es como sigue:

Estudio Alayza Consultores Legales Abogados

De acuerdo al asesor legal de la Compañía al 31 de diciembre de 2009, no se encontraban llevando ningún proceso y/o procedimiento, litigio o similar que afecte desfavorablemente a la entidad, ni pasivo contingente. A su vez confirmó que la Compañía no mantiene deudas relacionadas por concepto de honorarios profesionales por los servicios prestados.

Estudio Aza & Asociados Abogados

De acuerdo al asesor legal de la Compañía al 31 de diciembre de 2009, se cuenta con los siguientes procesos:

- a. Proceso por demanda laboral solicitando indemnización por despido arbitrario interpuesto por el Señor Emilio Alvaro Casis Zarzar ascendente a S/. 42,337.

Según opinión del abogado, el grado de contingencia es remoto.

- Se revisó el Due Diligence Legal realizado por un estudio de abogados independiente siendo los resultados los siguientes (ver Anexo VII adjunto):

Materia: Propiedades

Contingencia: El inmueble ubicado en el paseo Porvenir No. 147-151 (hoy pasaje Inclán) inscrito en la Partida No. 46848926 del Registro de Predios de Lima que fue parte del bloque patrimonial escindido de Popular y Porvenir Compañía de Seguros S.A. para la constitución de INMISA continúa inscrito a nombre de Popular y Porvenir Compañía de Seguros S.A. Es preciso señalar que dentro del informe no se consigna un monto estimado de penalidad.

Contingencia: Existe una carga inscrita en la partida registral No. 41500670 del Registro de Predios de Lima, que corresponde al inmueble ubicado en Av. Paseo de la República No. 3440, San Isidro, debido a que la edificación ubicada en la calle Augusto Tamayo invade el retiro municipal en un 11% con respecto al retiro. Es

preciso señalar que dentro del informe no se consigna un monto estimado de penalidad.

Contingencia: INMISA no ha entregado al Estudio de Abogados la totalidad de las Constancias de No Adeudos por impuesto predial y arbitrios municipales correspondientes a los inmuebles ubicados en Lima. Asimismo, INMISA no ha entregado al Estudio de Abogados las Constancias de No Adeudos por los arbitrios municipales del 2009 correspondientes a los cuarenta y seis (46) inmuebles ubicados en Iquitos. Ante esto último, el Estudio de Abogados no puede determinar si la empresa ha incumplido con el pago de los mismos.

Materia: Laboral

Contingencia: La empresa no cuenta con un reglamento de prevención y sanción del hostigamiento sexual, lo que constituye una infracción muy grave, de acuerdo a la Ley General de Inspección del Trabajo, por lo que el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo podría imponer una multa. Ante esto último, podría imponerse una multa a INMISA por un valor de 5% de once (11) UIT y hasta un máximo de 10% de veinte (20) UIT.

Materia: Procedimientos y Reclamos

Contingencia: El 8 de julio de 2008 la empresa fue demandada por su ex Gerente General, el señor Emilio Alvaro Casis Zarzar, a fin de reclamar el pago de una indemnización por despido arbitrario. La sentencia de primera instancia declaró infundada la demanda, pero la misma ha sido apelada ante la Corte Superior y actualmente se encuentra pendiente de resolución. La indemnización asciende a S/. 42,337.

Contingencia: El 24 de abril de 2009 la Comisión Nacional Supervisora de Empresa y Valores (CONASEV) inició un procedimiento administrativo sancionador contra la empresa por haber incumplido con su obligación de comunicar dentro del plazo de ley, la finalización en el cargo de contador general del señor Nicolás Oswaldo Ayasta Seclen. El 27 de abril de 2009 INMISA presentó sus descargos. La amonestación o multa puede ascender a un valor no menor a una (1) UIT y hasta veinticinco (25) UIT.

Materia: Mercado de Valores

Contingencia: Incumplimiento en la obligación de presentar en forma oportuna ante la CONASEV la información financiera auditada anual del año 2008. La amonestación o multa puede ascender a un valor no menor a una (1) UIT y hasta veinticinco (25) UIT.

Contingencia: Incumplimiento en la obligación de presentar en forma oportuna ante la CONASEV como hecho de importancia la modificación de su estatuto social. La

amonestación o multa puede ascender a un valor no menor a una (1) UIT y hasta veinticinco (25) UIT.

Contingencia: Incumplimiento en la obligación de presentar en forma oportuna ante la CONASEV como hecho de importancia la modificación de su estatuto social. La amonestación o multa puede ascender a un valor no menor a una (1) UIT y hasta veinticinco (25) UIT.

Contingencia: Incumplimiento en la obligación de presentar en forma oportuna ante la CONASEV como hecho de importancia que la convocatoria a Junta General de Accionistas quedó desierta. La amonestación o multa puede ascender a un valor no menor a una (1) UIT y hasta veinticinco (25) UIT.

Materia: Tributario

Contingencia: Omisión en el pago del Impuesto a la Renta de los ejercicios 2008 y 2009 por no considerar el devengo de ingresos provenientes del contrato de arrendamiento con la empresa Delosi S.A. El valor de dicha contingencia asciende a US\$11,500.00 (incluye tributos omitidos, multas e intereses).

Contingencia: Se dedujo indebidamente la provisión de vacaciones de los trabajadores de INMISA en los ejercicios 2007 y 2008. Asimismo, se dedujo indebidamente los gastos no devengados en los mismos ejercicios. El valor de dicha contingencia asciende a US\$10,000.00 (incluye tributos omitidos, multas e intereses).

Contingencia: Se omitió el pago de los tributos retenidos por la reducción de capital acordada en la Junta General de Accionistas de fecha 22 de junio de 2009. El valor de dicha contingencia asciende a US\$3,000.00 (incluye tributos omitidos, multas e intereses).

Contingencia: Se dedujo indebidamente como gastos de capacitación el pago de la primera cuota del curso de maestría de la persona que ocupada el cargo de Gerente General de INMISA en el año 2007. El valor de dicha contingencia asciende a US\$850.00 (incluye tributos omitidos, multas e intereses).

Es preciso señalar que el informe presentado por el Estudio de Abogados sólo indica las contingencias halladas en el Due Diligence Legal y no incluye una probabilidad de ocurrencia sobre las mismas y no en todos los casos se determina una cuantificación de dichas contingencias.

IV. ANÁLISIS DE LOS CONTRATOS FINANCIEROS QUE HUBIERE Y SU INCIDENCIA EN EL VALOR DE LA EMPRESA INMOBILIARIA MILENIA S.A.

Deloitte obtuvo el detalle de las inversiones financieras al 31 de diciembre de 2009. Este rubro, comprende las inversiones de la Compañía en bonos soberanos emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas (Estado Peruano) con vencimiento el 10 de agosto de 2011, los cuales pagan cupón de manera semestral (en febrero y agosto) a una tasa nominal anual de 12.25%.

Se solicitó la documentación que sustente el valor contable de los bonos soberanos y al respecto, la Compañía entregó el documento sustento del desembolso, donde se identifica el monto ascendente a S/.1,002,506, el mismo que corresponde a lo registrado contablemente y que se mantiene igual a la fecha.

Inversión Bonos Soberanos	
Fecha de compra	27/12/2007
Tasa cupón	12.25%
Valor nominal	803,000
Precio	120.22%
Valor de compra	965,350.54
Intereses corridos	37,155.12
Desembolso (valor de compra + intereses corridos)	1,002,505.66

Fuente: INMISA

El cronograma de pagos para el ejercicio analizado y los ejercicios restantes hasta el vencimiento del bono se detalla a continuación:

Cupón	Fecha Cupón	Monto cupón	Amortización	Total Pago
Cupón 9	10/02/2009	49,183.75	-	49,184
Cupón 10	10/08/2009	49,183.75	-	49,184
Cupón 11	10/02/2010	49,183.75	-	49,184
Cupón 12	10/08/2010	49,183.75	-	49,184
Cupón 13	10/02/2011	49,183.75	-	49,184
Cupón 14 + Principal	10/08/2011	49,183.75	803,000	852,184

Fuente: INMISA

Es preciso señalar que la política de inversiones de INMISA se rige por las siguientes normas (ver anexo VI adjunto):

- Decreto Supremo N° 040-2001-EF
- Resolución Ministerial N° 087-2001-EF-10
- Resolución Ministerial N° 131-2003-EF-10

Con respecto a la Inversión de Bonos Soberanos, estos se encuentran enmarcadas dentro de las normas legales antes mencionadas y fue evaluado y aprobado por el Comité de Inversiones, designado por el Directorio, en su debida oportunidad.

V. ANEXOS

ANEXO I

ORGANIGRAMA



Fuente: INMISA

ANTICUAMIENTO DE CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Cliente	Días Vencidos	Monto	Corriente	Menos de 60 Días	Entre 61 y 120 días	Entre 121 y 180 días	Entre 181 y 360 días	Mayores a 360 días
Alves Milho Guerra Sandra	16	127	16	-	-	-	-	-
Agencia Venegas S.A.	35	107	-	107	-	-	-	-
Amazon Cruises Lines S.A.C.	92	-	-	-	-	-	-	-
Amazon Cruises Lines S.A.C.	64	162	-	-	162	-	-	-
Agencia de Aduanas Transoceanic S.A.	16	210	16	-	-	-	-	-
Agencia de Aduanas Transoceanic S.A.	2	683	2	-	-	-	-	-
Banco de la Nación	16	5,074	16	-	-	-	-	-
Bco. Internacional del Perú - Interbank	2	356	2	-	-	-	-	-
Banco Agropecuario	64	330	-	-	330	-	-	-
Banco Agropecuario	27	660	27	-	-	-	-	-
Banco Agropecuario	16	334	16	-	-	-	-	-
Banco de la Nación - Belen Lima	2	2,024	2	-	-	-	-	-
Banco de la Nación - Belen Lima	31	1,471	-	1,471	-	-	-	-
Promperú	92	406	-	-	406	-	-	-
Promperú	92	-406	-	-	-406	-	-	-
Promperú	64	373	-	-	373	-	-	-
Promperú	35	390	-	390	-	-	-	-
Promperú	16	416	16	-	-	-	-	-
Comercial Cale S.R.L.	2	420	2	-	-	-	-	-
Dulcivilma E.I.R.L.	2	574	2	-	-	-	-	-
Escuela de Capacitación Integral para Profesionales	35	118	-	118	-	-	-	-
Escuela de Capacitación Integral para Profesionales	16	125	16	-	-	-	-	-
Garces Nuñez Hilda Luz	35	177	-	177	-	-	-	-
Garces Nuñez Hilda Luz	16	191	16	-	-	-	-	-
Green Gold Forestry Perú S.A.C.	16	188	16	-	-	-	-	-
Green Gold Forestry Perú S.A.C.	16	156	16	-	-	-	-	-
Hipermercados Metro S.A.	0	977	-	-	-	-	-	-
Hipermercados Metro S.A.	2	63,341	2	-	-	-	-	-
Hipermercados Metro S.A.	2	7,472	2	-	-	-	-	-
Hipermercados Metro S.A.	2	4,985	2	-	-	-	-	-
Inversiones WCA E.I.R.L.	27	91	27	-	-	-	-	-
Inversiones Amazonicas Kolibri S.R.L.	16	175	16	-	-	-	-	-
J. Bosare E.I.R.L.	16	129	16	-	-	-	-	-
J & E Consultores S.A.	16	108	16	-	-	-	-	-
Municipalidad Distrital de Soplin	16	141	16	-	-	-	-	-
Mendiola Caceres Thomas Esteban	35	172	-	172	-	-	-	-
Mendiola Caceres Thomas Esteban	16	185	16	-	-	-	-	-
Pacifico Peruano Suiza	16	209	16	-	-	-	-	-
Quispe Rojas Wenceslao	57	813	-	813	-	-	-	-
Quispe Rojas Wenceslao	27	406	27	-	-	-	-	-
Rimac Internacional Cia. De Seguros y Reaseguros	16	353	16	-	-	-	-	-
Shalom Inversiones E.I.R.L.	16	186	16	-	-	-	-	-
Seganport Selva S.A.	16	167	16	-	-	-	-	-
Servicios Múltiples Lazer S.A.C.	91	3,367	-	-	3,367	-	-	-
Servicios Múltiples Lazer S.A.C.	57	28,004	-	28,004	-	-	-	-
Servicios Múltiples Lazer S.A.C.	21	1,683	21	-	-	-	-	-
Servicios Múltiples Lazer S.A.C.	2	2,100	2	-	-	-	-	-
Textiles Euromod S.A.C.	27	9,925	27	-	-	-	-	-
Textiles Euromod S.A.C.	2	671	2	-	-	-	-	-
Yell Perú S.A.C.	16	187	16	-	-	-	-	-
Fondo Nac. De Financ. De la Act. Emp. Del	0	-	-	-	-	-	-	-
Promperú	27	105	27	-	-	-	-	-
Delosí S.A.	0	15,748	-	-	-	-	-	-
Delfood Corp. S.A.C.	27	5	27	-	-	-	-	-
Escuela de Capacitación Integral para Profesionales	27	125	27	-	-	-	-	-
Garces Nuñez Hilda Luz	27	385	27	-	-	-	-	-
Hipermercados Metro S.A.	0	179,905	-	-	-	-	-	-
La Quinta de los Fabricantes S.A.C.	0	447	-	-	-	-	-	-
Lavandería Lavamac Service E.I.R.L.	27	533	27	-	-	-	-	-
Municipalidad Distrital de Soplin	57	264	-	264	-	-	-	-
Municipalidad Distrital de Soplin	27	264	27	-	-	-	-	-
Mendiola Caceres Thomas Esteban	27	419	27	-	-	-	-	-
Quispe Rojas Wenceslao	91	363	-	-	363	-	-	-
Quispe Rojas Wenceslao	57	363	-	363	-	-	-	-
Quispe Rojas Wenceslao	27	363	27	-	-	-	-	-
Skanska del Perú S.A.	91	501	-	-	501	-	-	-
Skanska del Perú S.A.	57	501	-	501	-	-	-	-
Skanska del Perú S.A.	27	250	27	-	-	-	-	-
TOTAL		340,958	696	32,381	5,096	-	-	-

Fuente: INMISA

DETALLE DE ACCIONES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

	Accionista	Cavali S.A. I.C.L.V. Acciones al 31-12-2009	Reducción de Capital Social 30-06-2009	Aumento de Capital Social 02-10-2009	INMISA Acciones al 31.12.2009
1	ABANTO ARRELUCEA JOSÉ LUÍS	24	11	48	61
2	ALBINO GÓMEZ EDGAR GROOVER	501	224	1,017	1,294
3	ALIAGA LODTMANN NELIDA JOSEFINA	4,590	2,050	9,320	11,860
4	ASSERETO JAYMEZ RÓMULO VÍCTOR	2,130	952	4,325	5,503
5	BARRANTES ARRESE JOEL	16,705	7,461	33,916	43,160
6	BARRAZA LÓPEZ LUÍS	166	74	337	429
7	BARREDA PONCE JOSÉ	3,765	1,682	7,645	9,728
8	BORASINO SEMINARIO DE ALMENARA INÉS	1,176	525	2,387	3,038
9	BOZZO RIVAROLA DE ISOLA MARÍA	4,609	2,059	9,357	11,907
10	C. DE IZAGA EMILIA	1,875	838	3,808	4,845
11	CANEPA DE VALFRE HILDA	1,735	775	3,524	4,484
12	CARBONE CASTELLANO JOSÉ LUÍS	1,083	484	2,199	2,798
13	CÁRDENAS SILVA ESTHER	24	11	48	61
14	CARPIO TIRADO RICARDO RODRIGO	194	86	393	501
15	CASTAGNOLA ARMENDÁRIZ CARLOS ANTONIO	103	46	210	267
16	CASTELLANO ISOLA DE CHAVARRI NORMA	2,306	1,030	4,681	5,957
17	CCATAMAYO SALVATIERRA OSCAR MÁXIMO	846	378	1,718	2,186
18	CHÁVEZ VÉLEZ DANIEL ISMAEL	233	104	473	602
19	CHÁVEZ VÉLEZ LAURA MIRELLA	233	104	473	602
20	CHICCHON SEMINARIO ANTONIO CONRADO	24	11	48	61
21	CHICHIZOLA ROCA GUIDO	1,058	473	2,148	2,733
22	CLARKE ROMERO SUCESIÓN GEORGE	16,118	7,199	32,724	41,643
23	CONSORCIO LA PARCELA S.A.	34,358	15,346	69,757	88,769
24	COOPER ARTHUR FABIO	146	65	297	378
25	COPELLO CARRASCO FRANCISCO	146	65	297	378
26	D' ASTE AMADEO JUAN	146	65	297	378
27	DAMMERT DE ALIAGA LUCILA	7,984	3,566	16,210	20,628
28	DEBERNARDI BENITO OSCAR	276	123	560	713
29	DELGADO EULOGIO JOSÉ	1,419	634	2,881	3,666
30	DELGADO GUEMBES CESAR	146	65	297	378
31	DELGADO LUYO MARÍA DEL ROCÍO	490	219	996	1,267
32	EBELL DE MALAGA EDITH	51,854	23,161	105,279	133,972
33	FALCONE FARACH GIANCARLO	20,229	9,036	41,072	52,265
34	FERNÁNDEZ PRADA MORIN ROXANA MIRTHA	24	11	48	61
35	FONDO NAC. DE FINANCI. DE LA ACTIV. EMP. DEL ESTADO	47,589,794	21,256,702	96,621,180	122,954,272
36	FUENTES LLAVE LUÍS DENIS	24	11	48	61
37	GAINZA MORGANTE ÁNGELA	700	313	1,421	1,808
38	GARATE CAMACHO GUSTAVO ONOFRE	75	33	151	193
39	GARCÍA RIVEIRO JAIME	2,332	1,042	4,734	6,024
40	GIANNOLLI LOIS JUAN	276	123	560	713
41	GIANNOLLI LOIS LUÍS	276	123	560	713
42	GIANNOLLI LOIS TERESA	276	123	560	713
43	GIANNONI DE DEVERCELLI VALENTINA AURORA	6,733	3,007	13,669	17,395

ANEXO III (2/3)

	Accionista	Cavali S.A. I.C.L.V. Acciones al 31-12-2009	Reducción de Capital Social 30-06-2009	Aumento de Capital Social 02-10-2009	INMISA Acciones al 31.12.2009
44	GIANNONI DE PINILLOS GUILLERMINA A.	6,246	2,790	12,682	16,138
45	GIANNONI GATJENS MÓNICA ANA M.	6,246	2,790	12,682	16,138
46	GIANNONI TAMI DONATA R. TERESITA	3,136	1,401	6,367	8,102
47	GUSHIKEN TOKASHIKI ELENA	900	402	1,827	2,325
48	HARTEN COSTA JORGE	2,544	1,136	5,165	6,573
49	HEAFITZ ALMAN BRUCE	794	355	1,612	2,051
50	HERNÁNDEZ MARTÍNEZ CARMELA MARÍA	3,171	1,417	6,439	8,193
51	HERNÁNDEZ MARTÍNEZ ENRIQUE GERARDO	3,196	1,428	6,489	8,257
52	INURRITEGUI DE CASSINELLI MARÍA L.	9,114	4,071	18,505	23,548
53	INVERSIÓN Y DESARROLLO S.A. B. S.A.C.	418,956	187,133	850,603	1,082,426
54	INVERSIONES CANOPUS S.A.	203	91	412	524
55	ISOLA CHAVARRI CARMEN LOURDES	2,306	1,030	4,681	5,957
56	ISOLA CHAVARRI LUISA ROSINA MARGARITA	2,306	1,030	4,681	5,957
57	ISOLA DAUZERE CARMEN BEATRIZ	1,534	685	3,115	3,964
58	ISOLA GIANELLA MARTHA IRENE	1,537	686	3,120	3,971
59	ISOLA GIANELLA DE ESCARO ELISA	1,537	686	3,120	3,971
60	KRUG VEGA ELEONORA	463	207	940	1,196
61	KUONG CHONG CARLOS	940	420	1,909	2,429
62	LA BARRERA LINO JOSÉ	276	123	560	713
63	LAOS VDA. DE CONTE MARÍA	276	123	560	713
64	LEÓN CASTRO BRIYAN FERNANDO	276	123	560	713
65	LUNA BUSTILLOS OLGA ZOILA	507	227	1,030	1,310
66	MASSON MEISS DE LEISHMAN REINE M.	21,548	9,625	43,748	55,671
67	MASSON MEISS LUÍS CLAUDIO	1,256	561	2,549	3,244
68	MC DONALD ZAPFF ROBERT JAMES	8,944	3,995	18,159	23,108
69	MEDINA NOEL CARMEN Y/O NOEL ARMIJO DE MEDINA ANITA	3,042	1,359	6,176	7,859
70	MÉNDEZ INFANTAS IVÁN RODOLFO	464	207	943	1,200
71	MENESES DÍAZ JAVIER ARNALDO	467	209	948	1,206
72	MUÑOZ NAJAR FRIEDRICH ALBERTO	116	52	236	300
73	NAVARRO DENEGRI ALFONSO JUVENAL DARÍO	248	111	505	642
74	NAVARRO DENEGRI LUZ MARÍA	230	103	467	594
75	NIETO GALVÁN OSCAR RAÚL	24	11	48	61
76	NOVELLI VARESE DE ROSSI INÉS F.	1,058	473	2,148	2,733
77	OLIVEIRA LARCO JOSÉ	6,418	2,866	13,029	16,581
78	PACHECO ZELA JORGE	6,176	2,758	12,538	15,956
79	PAZOS PFLUCKER DE MASON MEIS MARÍA DEL ROSARIO	21,548	9,625	43,748	55,671
80	PAZOS ROSAS JUANA	146	65	297	378
81	PEREYRA QUIROZ JOSÉ LUÍS	24	11	48	61
82	PÉREZ CASTELLANOS VDA. DE PEÑA ESTELA	6,768	3,023	13,741	17,486
83	PINGLO VDA DE AÑAÑOS ROSA	1,590	710	3,229	4,109
84	PINILLOS GIANNONI ANTONIO BERNARDO JUAN	1,552	693	3,152	4,011
85	PINILLOS GIANNONI JESÚS LUÍS	1,552	693	3,152	4,011
86	PRADO KIENLE KARIM	152	68	308	392
87	RADICY SAAVEDRA CAMILO EDMUNDO	1,006	449	2,042	2,599

ANEXO III (3/3)

	Accionista	Cavali S.A. I.C.L.V. Acciones al 31-12-2009	Reducción de Capital Social 30-06-2009	Aumento de Capital Social 02-10-2009	INMISA Acciones al 31.12.2009
88	RAFFO DE BERNALES LILIANA	299	134	608	773
89	RAFFO HENRICI CESAR	299	134	608	773
90	RAFFO LAYSECA MELISSA	103	46	210	267
91	RAFFO VÁSQUEZ JULIO CESAR	299	134	608	773
92	RIALTA CAPITAL INC	6,763	3,021	13,730	17,472
93	RISI PAZA ANA MARÍA	146	65	297	378
94	RODRÍGUEZ LÓPEZ. PEDRO	276	123	560	713
95	RODRÍGUEZ TAPIA PEDRO DAVID	24	11	48	61
96	ROSELL RIOS JOSÉ	12,559	5,610	25,499	32,448
97	RUBINA BURGOS FABIO	24	11	48	61
98	SANTOS LEÓN JOSÉ FERMÍN	10,388	4,640	21,091	26,839
99	SCHAMBAHER DE IBARRA HORTENSIA ISABEL	535	239	1,086	1,382
100	SCOTIA SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA	33,611	15,013	68,240	86,838
101	SINDICATO DE EMPLEADOS DE P. Y P.	3,489	1,553	7,077	9,013
102	STAGNARO RODRIGUEZ CDA. DE TALLERI GLADYS	272	121	552	703
103	TALLERI CAVERO EGUSQUIZA MELISSA MARIA	26	12	53	67
104	TALLERI CAVERO EGUSQUIZA VALERA MARIA	27	13	56	70
105	TALLERI DE LAVALLE DE MOURA CARMEN MARIA	52	23	106	135
106	TALLERI DE LAVALLE JOSE ANTONIO	52	23	106	135
107	TALLERI DE LAVALLE SARA MARIA	12	5	24	31
108	TALLERI SOLDINI ÁNGEL	14,295	6,385	29,022	36,932
109	TESTAMENTERIA A. SCALA JOSÉ	146	65	297	378
110	VARGAS VEGA GONZALO GUILLERMO	10,141	4,530	20,589	26,200
111	VDA. DE ARZUBIAGA ZENOBIA	149	67	303	385
112	VIVAR SHIROLA JAIME RODOLFO	24	11	48	61
113	WINDER ISOLA NORA	1,535	686	3,117	3,966
114	WINDER ISOLA ROSA LUISA	768	343	1,559	1,984
115	WINDER ISOLA ALBERTO JAIME	768	343	1,559	1,984
116	WINDER ISOLA MARGARITA M.	362	162	736	936
117	YAU LU MARTÍN LORENZO	3,825	1,709	7,767	9,883
118	ZEVALLS DE KRUMBERG NELLY	297	133	603	767
119	ZORRILLA YAMAMOTO JOSÉ LUÍS	1,344	601	2,730	3,473
	TOTALES	48,430,905	21,632,397	98,328,880	125,127,388

Fuente: INMISA

CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

N° CONTRATO	USO	VIGENCIA CONTRATO	INMUEBLE	CLIENTES	TOTAL M²	% VENTAS	TOTAL ALQUILER		VALOR FINAL S/.
							SOLES	DOLARES	
C.C. SAN ISIDRO									
PASEO DE LA REPUBLICA N° 3440 - SAN ISIDRO									
2704-2004-12-18	Supermercado	01-01-2005 al 31-12-2014	Paseo de la República 3440 TDA B3, P01, B20-B21 - San Isidro	Hipermercados Metro S.A.	11,016.59	1.5% (1)		34,266.88	99,065.56
010-2009-INMISA	Local comercial	01-11-2009 al 31-10-2014	Paseo de la República 3440 TDA B43 - San Isidro	Centro Suizo Relojero San Isidro S.A.	62.73		5,747.95		5,747.95
014-2009-INMISA	Local comercial	15-10-2009 al 14-10-2014	Paseo de la República 3440 TDA B32 - San Isidro	Dulcivima E.I.R.L.	112.45		6,423.14		6,423.14
2704-2007-04-10	Local comercial	01-07-2007 al 30-06-2010	Paseo de la República 3440 TDA B39 B39A - San Isidro	Estilo Montecarlo S.A.	116.92		6,229.63		6,229.63
016-2009-INMISA	Local comercial	01-12-2009 al 31-12-2014	Paseo de la República 3440 TDA B42 - San Isidro	Comercial Cale S.R.L.	59.85		6,837.26		6,837.26
2704-2002-09-09	Playa estacionamiento	01-09-2002 al 30-09-2008	Paseo de la República 3440 Playa Estacionamiento - San Isidro	Inmobiliaria Cliford S.A.					
2704-2002-09-09	Playa estacionamiento	01-10-2008 al 31-08-2012		Cesión posic. contractual Cliford a Hip. Metro	6,355.00		37,417.13		37,417.13
001-2009-INMISA	Agencia bancaria	01-08-2009 al 31-12-2014	Paseo de la República 3440 TDA B35 - San Isidro	Banco Internacional del Perú S.A.A.	98.61		8,330.00		8,330.00
002-2009-INMISA	Local comercial	01-09-2009 al 31-12-2010	Paseo de la República 3440 TDA B36 - San Isidro	Textiles Euromod	117.26		9,924.64		9,924.64
EDIFICIO TAMAYO									
CALLE AUGUSTO TAMAYO N° 125 - SAN ISIDRO									
2705-2005-08-11	Local comercial	15-09-2005 al 14-09-2015	Calle Augusto Tamayo N° 125 - San Isidro	Hipermercados Metro S.A.	1,487.50			6,639.81	19,195.68
C.C. COLMENARES									
AV. SUCRE N° 550-552 - PUEBLO LIBRE									
2102-2008-09-22	Supermercado	01-10-2008 al 31-07-2016	Clement 1029-1065, Sucre 550-552, Sta Rosa 336-342 - Pueblo Libre	Hipermercados Metro S.A.	10,045.00	2% (1)		48,910.34	141,399.81
C.C. PERSHING									
AV. GREGORIO ESCOBEDO N° 1060-1094 - JESUS MARIA									
1103-2008-09-23	Supermercado	01-10-2008 al 31-07-2016	Gregorio Escobedo N° 1040-1050, 1066 Of. 201-204, 1054-1096, Playa - Jesús María	Hipermercados Metro S.A.	6,125.60	2% (1)		39,029.32	112,833.77
1103-2008-09-23	Oficina administrativa	01-10-2008 al 31-07-2016	Gregorio Escobedo 1066-Of. 301-304, 401-403, 501-504 - Jesús María	Hipermercados Metro S.A.	1,055.44			4,928.04	14,246.96
C.C. ALCAZAR									
ALCAZAR N° 600-624, CALEZAS 106-190 - RIMAC									
2501-2002-09-12	Supermercado	01-10-2002 al 30-09-2012	Alcazar N° 600-624, Calezas 106-190 - Rimac	Hipermercados Metro S.A.	4,033.77	2% (1)		26,321.35	76,095.02
EDIFICIO LARCO									
AV. LARCO N° 497 - MIRAFLORES									
1802-2008-05-13	Local comercial	01-05-2008 al 30-04-2018	AV. Larco N° 497 - Miraflores	La Quinta de los Fabricantes S.A.C.	4,538.83	4% (1)		24,032.67	69,478.45

Nº CONTRATO	USO	VIGENCIA CONTRATO	INMUEBLE	CLIENTES	TOTAL M²	% VENTAS	TOTAL ALQUILER		VALOR FINAL S/
							SOLES	DOLARES	
EDIFICIO CANTUARIAS									
1801-2007-02-08	Restaurante	18-05-2007 al 17-05-2017	CANTUARIAS 115, 121-133, LARCO 389 - MIRAFLORES Cantuarías Nº 121 Av. Larco Nº 389 - Miraflores	Delosi S.A.	574.59	6% (1)		4,051.52	11,712.95
	Oficina Administrativa	18-05-2007 al 17-05-2017	Cantuarías Nº 115 - Miraflores	Delosi S.A.	1,128.05	(2)		166,302.50	
017-2009-INMISA	Local comercial	01-12-2009 al 31-12-2014	Cantuarías Nº 127- Miraflores	Rodriguez Macedo Hilda	52.67		1,191.50		1,191.50
018-2009-INMISA	Local comercial	01-12-2009 al 31-12-2014	Cantuarías Nº 133 Miraflores	Rodriguez Macedo Hilda	46.80		1,058.71		1,058.71
TIENDAS HUIRACOCCHA									
JR. HUIRACOCCHA 1408-1414 - JESUS MARIA									
1102-2009-05-09	Tienda	01-06-2009 al 31-05-2010	Jr. Huiracocha Nº 1408- Jesús María	Lavandería Lavamac Service EIRL	56.29			184.25	532.66
020-2009-INMISA	Tienda	01-01-2010 al 31-12-2013	Jr. Huiracocha Nº 1410 - Jesús María	wenceslao Quispe Rojas	40.48		553.97		553.97
021-2009-INMISA	Tienda	01-01-2010 al 31-12-2013	Jr. Huiracocha Nº 1412 - Jesús María	wenceslao Quispe Rojas	59.39		862.27		862.27
1102-2009-04-07	Tienda	01-05-2009 al 30-04-2010	Jr. Huiracocha Nº 1414 - Jesús María	Delfood Corp s.a.c.	32.08			112.66	325.69
EDIFICIO BELEN									
AV. URUGUAY Nº 172-198, PARAGUAY 174-198, BELEN 151-199									
102-2008-04-09	Agencia bancaria	14-04-2008 al 13-06-2008	Av. Uruguay Nº 172-198, Jacinto Lopez 175-181 - Lima	Banco de la Nación	540.00		9,176.00		
Addendum 01		14-06-2008 al 12-08-2008							
Addendum 02		13-08-2008 al 12-10-2008							
Addendum 03		13-10-2008 al 12-12-2008							
Addendum 04		13-12-2008 al 12-02-2009							
Addendum 05		13-02-2009 al 12-04-2009							
Addendum 06		13-04-2009 al 12-06-2009							
Addendum 07		13-06-2009 al 12-08-2009					4,588.00		
C.Aprob.CA-018706		13-08-2009 al 31-08-2009					2,975.00		
C.Aprob.CA-019066		01-09-2009 al 30-09-2009					10,500.00		
C.Aprob.CA-020489		01-10-2009 al 30-10-2009					10,500.00		
C.Aprob.CA-021498		01-11-2009 al 30-11-2009					10,500.00		
C.Aprob.CA-022631		01-12-2009 al 31-12-2009					10,500.00		10,500.00
003-2009-INMISA	Local comercial	15.09.2009 al 14.09.2010	Av. Paraguay Nº 178 - Lima	Digital Copy S.A.C.	157.00		3,300.00		3,300.00
015-2009-INMISA	Local comercial	01.11.2009 al 31.10.2010	Calle Tambo de Belen Nº 175 - Lima	Grupo Telepartes S.A.C.	115.00		1,806.42		1,806.42
			Calle Tambo de Belen Nº 151 - Lima	Desocupado					
			Calle Tambo de Belen Nº 191 - Lima	Desocupado					
			Calle Tambo de Belen Nº 199 - Lima	Desocupado					
			Av. Paraguay Nº 198 1 - Lima	Desocupado					
			Av. Paraguay Nº 198 2 - Lima	Desocupado					
			Av. Paraguay Nº 198 3 - Lima	Desocupado					
			Av. Paraguay Nº 198 4 - Lima	Desocupado					
			Av. Paraguay Nº 198 5 - Lima	Desocupado					
			Av. Paraguay Nº 198 6 - Lima	Desocupado					
			Av. Paraguay Nº 198 7 - Lima	Desocupado					
			Av. Paraguay Nº 198 8 - Lima	Desocupado					
			Av. Paraguay Nº 198 9 - Lima	Desocupado					
			Av. Paraguay Nº 198 10 - Lima	Desocupado					
			Av. Paraguay Nº 198 11 - Lima	Desocupado					
			Av. Paraguay Nº 198 12 - Lima	Desocupado					

Nº CONTRATO	USO	VIGENCIA CONTRATO	INMUEBLE	CLIENTES	TOTAL M²	% VENTAS	TOTAL ALQUILER		VALOR FINAL S/.
							SOLES	DOLARES	
	Centro Comercial		C.C. DORADO - IQUITOS						
			JR. YAVARI 335-363 - C.C. EL DORADO - IQUITOS						
	Oficina		Jr. Yavari 335 Tda. 01 P1	Desocupado					
9401-2008-06-17	Oficina	15-06-2008 al 14-06-2010	Jr. Yavari 335 Tda. 02 P1	Sistemas alternativos de beneficios	45.23		150.43		434.89
9401-2005-01-02	Oficina	01-01-2005 al 31-12-2007	Jr. Yavari 335 Tda. 04 P1	Pacifico Peruano Suiza	43.46				
Addendum 01		01-01-2008 al 31-12-2008							
Addendum 02		01-01-2009 al 31-12-2009							
9401-2008-05-11	Oficina	01-06-2008 AL 31-05-2009	Jr. Yavari 335 Tda 06 P1	Logiselva Servicios SAC	25.84		284.42		822.26
Addendum 01		01-06-2009 AL 31-05-2010						80.78	233.53
9401-2008-02-07	Oficina	15-02-2008 al 14-02-2009	Jr. Yavari 335 Tda. 07 P1	Escuela de capacitacion	25.84			86.54	250.18
Addendum 01		15-02-2009 al 14-02-2010							
08-2009-INMISA	Oficina	01-10-2009 AL 30-09-2010	Jr. Yavari 335 Tda. 08 P1	Acceso Crediticio de la Amazonia S.A.C.	37.76		415.36		415.36
	Oficina		Jr. Yavari 335 Tda. 09 P1	Corporación Americana de Desarrollo S.A.C.	46.21		608.44		608.44
9401-2007-01-02	Oficina	15-03-2007 al 14-03-2010	Jr. Yavari 335 Tda. 12 P1	Concejo Distrital de Mazán	41.13		140.75		406.92
			Jr. Yavari 335 Tda. 13 P2	Desocupado					
			Jr. Yavari 335 Tda. 14 P3	Desocupado					
			Jr. Yavari 335 Tda. 15 P4	Desocupado					
013-2009-INMISA	Oficina	01-11-2009 al 30-04-2010	Jr. Yavari 335 Tda. 16 P1	J & E Consultores S.A.	35.33		529.95		529.95
			Jr. Yavari 335 Tda. 17 P1	Desocupado					
			Jr. Yavari 335 Tda. 18 P1	Desocupado					
027-2009-INMISA	Oficina	01-01-2010 al 31-12-2010	Jr. Yavari 335 Tda. 19 P1	Desocupado					
			Jr. Yavari 335 Tda. 20 P1	Desocupado					
			Jr. Yavari 335 Tda. 21 P1	Desocupado					
9401-2007-03-03	Oficina	01-04-2007 al 31-03-2010	Jr. Yavari 335 Tda. 22-23 P1	Cia. De Seguros Rimac	96.18		379.74		1,097.83
9401-2007-04-08	Oficina	01-05-2007 al 30-04-2008	Jr. Yavari 335 Tda. 24 P1	Yell Perú	44.68				
Addendum 01		01-05-2008 al 30-04-2009							
Addendum 02		01-05-2009 al 30-04-2010							
9401-2009-04-06	Oficina	01-05-2009 al 30-04-2010	Jr. Yavari 335 Tda. 25 P1	Mendiola Caceres Thomas	44.75		176.12		509.16
006-2009-INMISA	Oficina	01-09-2009 al 31-08-2010	Jr. Yavari 335 Tda 30 P2	J. Bosare E.I.R.L.	34.06		391.69		419.20
011-2009-INMISA	Oficina	01-10-2009 al 30-09-2010	Jr. Yavari 335 Tda 31 P2	Inversiones WCA EIRL	62.99		755.88		391.69
9401-2008-07-19	Oficina	15-07-2008 al 14-07-2011	Jr. Yavari 335 Tda 36 P2	Beagle Agencia de Aduanas	61.02		189.07		546.59
9401-2008-03-06	Oficina	01-04-2008 al 31-03-2009	Jr. Yavari 335 Tda 37 P2	Munic. Distrital de Soplin	31.74			91.46	264.42
Addendum 01		01-04-2009 al 31-03-2010							
012-2009-INMISA	Oficina	1-11-2009 al 31-10-2010	Jr. Yavari 335 Tda 40 P2	Inversiones Amazonicas Kolibri EIRL	51.34		590.41		590.41
9401-2008-10-24	Oficina	15-10-2008 al 14-10-2011	Jr. Yavari 335 Tda 41 P2	Skanska del Perú S.A.	48.21		173.26		500.91
9401-2009-02-02	Oficina	01-03-2009 al 28-02-2010	Jr. Yavari 335 Tda 42-43 P2	Perupetro	95.23		900.00		900.00
9401-2005-02-17	Oficina	01-02-2005 al 31-12-2005	Jr. Yavari 335 Tda 44-45 P2	Promperu	99.63				
Addendum 01		01-01-2006 al 31-12-2006							
Addendum 02		01-01-2007 al 31-12-2007							
Addendum 03		01-01-2008 al 31-12-2008							
Addendum 04		01-01-2009 al 31-12-2009							
019-2009-INMISA	Oficina	01-12-2009 al 30-06-2010	Jr. Yavari 335 Tda 01 P3	Agencia de Aduana Transoceanic	58.36		682.57		874.83
9401-2008-11-29	Oficina	15-01-2009 AL 14-01-2010	Jr. Yavari 335 Tda 02 P3	Green Gold Forestry Perú S.A.C.	56.02		140.00		682.57
004-2009-INMISA	Oficina	15-09-2009 AL 14-09-2010	Jr. Yavari 335 Tda 03 P3	Green Gold Forestry Perú S.A.C.	55.26		567.52		404.75
			Jr. Yavari 335 Tda 4 P3	Desocupado					567.52
			Jr. Yavari 335 Tda 5 P3	Desocupado					
			Jr. Yavari 335 Tda 6 P3	Desocupado					
			Jr. Yavari 335 Tda 8 P3	Desocupado					
			Jr. Yavari 335 Tda 9 P3	Desocupado					
			Jr. Yavari 335 Tda 10 P3	Desocupado					
009-2009-INMISA	Oficina	16-10-2009 al 15-10-2010	Jr. Yavari 335 Tda 11 P3	Banco Agropecuario S.A. - AGROBANCO	57.43		660.45		660.45
9401-2008-12-30	Oficina	15-12-2008 al 14-12-2009	Jr. Yavari 335 Tda 12 P3	Shalom Inversiones S.A.	57.37		136.04		393.29
			Jr. Yavari 335 Tda. 13 P3	Desocupado					
9401-2009-04-08	Oficina	01-04-2009 al 31-03-2010	Jr. Yavari 335 Tda 14 P3	Garces Nuñez Hilda	57.37		133.04		384.62
			Jr. Yavari 335 Tda. 18 P3	Desocupado					
			Jr. Yavari 335 Tda 30 P2	Desocupado					
			Camino Real N° 348 Of. 601 - 604 Torre El Pilar - San Isidro	Oficina Milenia					

Fuente: INMISA

DESCRIPCIÓN DE EMPRESAS COMPARABLES

Empresa Comparable	Descripción	País
The St. Joe Company	La empresa St. Joe, junto con sus filiales, opera como una compañía de desarrollo de bienes raíces en Florida. La empresa opera en cuatro segmentos: Residential Real Estate, Commercial Real Estate, Rural Land Sales y Forestry	Estados Unidos
IRSA Investments and Representations, Inc.	Sus actividades incluyen la adquisición, desarrollo y arrendamiento de centros comerciales, así como de oficina y otras propiedades del centro comercial. Por otro lado, se dedica a la adquisición y desarrollo de propiedades residenciales y a la venta, la adquisición y operación de hoteles de lujo.	Argentina
AMREP Corp.	Se dedica a la venta de lotes desarrollados y no desarrollados a los constructores de viviendas y locales a nivel nacional y regional, así como a los desarrolladores de propiedades comerciales e industriales.	Estados Unidos
Thomas Properties Group Inc.	Thomas Properties Group, Inc., a través de sus filiales, adquiere, desarrolla y gestiona la venta y alquiler de oficinas, locales de usos diversos y de propiedades residenciales en los Estados Unidos. La compañía también opera los estacionamientos y alquila espacios de almacenamiento.	Estados Unidos
Stratus Properties Inc.	Stratus Properties Inc., a través de sus subsidiarias, se dedica a la adquisición, desarrollo y venta de locales comerciales, multifamiliares, residencias y propiedades de bienes inmuebles ubicados principalmente en Austin, Texas.	Estados Unidos

Fuente: Yahoo Finance, Business Week

POLÍTICA DE INVERSIONES DE INMOBILIARIA MILENISA S.A.

Las inversiones realizadas por INMISA son determinadas por el Comité de Inversiones, el cual es designado por el Directorio. Este comité se rige principalmente por las siguientes normas:

▪ **Decreto Supremo N° 040-2001-EF:**

Esta resolución establece los lineamientos para la inversión de fondos de entidades del sector público en el sistema financiero.

- El proceso para la colocación de fondos en el sistema financiero se efectúa mediante subastas y se rige por el Reglamento de Colocaciones.
- Se entiende por entidad pública a todas las entidades, organismos, instituciones y empresas, comprendidas tanto en el ámbito del Gobierno Central cuanto en el del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE), así como ESSALUD; incluyendo los programas especiales, proyectos o fondos que éstos administren. Solo estarán excluidos los recursos administrados por la Oficina de Normalización Previsional (ONP), COFIDE, el Banco de la Nación y los fondos de trabajadores administrados por estas entidades.
- Las entidades públicas mencionadas en el punto previo debe presentar mensualmente a la Secretaria Técnica del Comité Especial la información actualizada sobre la situación de todos sus depósitos, colocaciones e inversiones al último día de cada mes, según vencimientos, condiciones financieras y modalidades. El plazo máximo para la presentación de la información es el tercer día útil del mes siguiente al mes informado.
- Se constituirá un Comité Especial encargado de dirigir, coordinar y supervisar el funcionamiento del mecanismo de subastas de fondos de las entidades del sector público en el sistema financiero.
- Los depósitos e inversiones en moneda extranjera solo pueden realizarse en aquellos casos en que se requiera atender obligaciones en dicha moneda y con la debida autorización del Comité Especial.
- El procedimiento incluye toda colocación de depósitos, quedando excluidas únicamente las cuentas corrientes y cuentas de ahorro, en las cuales las entidades públicas podrán mantener el monto mensual necesario para atender sus obligaciones de corto plazo. Este monto deberá ser aprobado por el Comité Especial.
- Las subastas para la colocación de fondos de las entidades públicas se sujetan a los siguientes lineamientos:
 - Se sujetan a los límites prudenciales establecidos en el Reglamento de Colocaciones.
 - Se invita a participar en las subastas a todas las empresas comprendidas en el Artículo 16ª de la Ley N° 26702 que estén autorizadas a captar depósitos.

- Las entidades y funcionarios que incumplan lo dispuesto estarán sujetos a la sanción administrativa correspondiente.

▪ Resolución Ministerial N° 087-2001-EF-10:

Esta resolución reglamenta las colocaciones de los fondos de las entidades del sector público en el sistema financiero. Los principales criterios que establece son:

- La colocación de depósitos en el sistema financiero deberá efectuarse según principios de transparencia, eficiencia, seguridad y diversidad.
- Cada Titular (Gerente de Finanzas o equivalente) será responsable de las colocaciones que se realicen, tomando en cuenta que las políticas de inversión buscarán la rentabilidad de los recursos administrados de manera tal que el riesgo se encuentre limitado.
- Las entidades que mantengan recursos por debajo de S/.4,000 miles no estarán obligadas a participar en el sistema de subastas.
- El Comité Especial (creado por el Decreto Supremo N° 040-2001-EF) calculará semestralmente la participación relativa de cada entidad del sector sobre el total de depósitos e inversiones de todas las entidades del sector público en el sistema financiero.
- El límite máximo de colocación de cada entidad del sector público en cada una de las empresas del sistema financiero será la participación relativa de cada entidad pública multiplicada por el patrimonio efectivo total de cada empresa del sector financiero, según el último cierre mensual disponible en las estadísticas de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), ponderado por categoría de riesgo según los siguientes factores:
 - 1.00 veces para aquellas entidades del sistema financiero cuya clasificación de riesgo más baja, como institución, sea A+ o A.
 - 0.95 veces para aquellas entidades del sistema financiero cuya clasificación de riesgo más baja, como institución, sea A-.
 - 0.85 veces para aquellas entidades del sistema financiero cuya clasificación de riesgo más baja, como institución, sea B+.
 - 0.80 veces para aquellas entidades del sistema financiero cuya clasificación de riesgo más baja, como institución, sea B.
 - 0.75 veces para aquellas entidades del sistema financiero cuya clasificación de riesgo más baja, como institución, sea B-.
 - 0.45 veces para aquellas entidades del sistema financiero cuya clasificación de riesgo más baja, como institución, sea C+.
 - 0.40 veces para aquellas entidades del sistema financiero cuya clasificación de riesgo más baja, como institución, sea C.
 - 0.35 veces para aquellas entidades del sistema financiero cuya clasificación de riesgo más baja, como institución, sea C-.
 - 0.00 veces para aquellas entidades del sistema financiero cuya clasificación de riesgo más baja, como institución, sea D+.

- El plazo de colocación de los depósitos es de mínimo 30 días, mantenimiento en todo momento por lo menos un 30% de los depósitos a un plazo no menor de 180 días y un 10% de los depósitos a un plazo no menor a un año.
- Las colocaciones de depósitos se clasifican en:

Clasificación	Observaciones
Colocación menor	Hasta S/.1,000 miles o su equivalente en moneda extranjera al tipo de cambio de venta del día anterior a la convocatoria según publica la SBS.
Colocación superior	Montos mayores al anterior.

- Todas las empresas bancarias y financieras deben ser invitadas a participar en las subastas, con excepción de aquellas que no cuentan con límites hábiles para colocación.
 - Colocación menor: La convocatoria podrá ser realizada por el Gerente de Finanzas o equivalente, de conformidad con las formalidades y procedimientos que establezca el Titular de la entidad.
 - Colocación superior: La convocatoria deberá hacerse por escrito a todas las empresas del sistema financiero hábiles. Esta incluirá como mínimo: monto, moneda, plazo, fecha y hora límites de recepción de ofertas, lugar donde se recibirán las ofertas y se realizará la subasta.
 - Las entidades financieras presentarán su oferta, la cual deberá tener un monto mínimo de S/.1,000 miles y un monto máximo igual al total subastado, y la tasa de interés ofertada.
 - Las subastas de colocación se realizarán mediante la modalidad de subasta discriminatoria. El único criterio de asignación será la tasa de interés.
 - Los resultados generales de las subastas deberán comunicarse al Comité Especial.
- **Resolución Ministerial N° 131-2003-EF-10:**

Esta resolución determina los criterios prudenciales para la inversión de fondos de las entidades del sector público en valores mobiliarios, entre estos se tiene:

- Las inversiones en valores mobiliarios deberán efectuarse según principios de transparencia, eficiencia, seguridad y diversidad.
- El Titular, Directorio u órgano equivalente será el encargado de identificar y administrar apropiadamente los riesgos de mercado, crediticio y operacional, entre otros. La responsabilidad de la administración del portafolio de inversiones en valores mobiliarias estará a cargo del Comité de Inversiones (constituido como mínimo por tres integrantes, uno de los cuales deberá ser el Gerente de Finanzas o equivalente).
- Las entidades podrán invertir en valores mobiliarios hasta un máximo de 35% del total de sus fondos.

- Los depósitos a plazo cuyo vencimiento haya ocurrido podrán convertirse en inversiones en montos mensuales de hasta un 1% del total de fondos de la entidad, hasta alcanzar un máximo de 5%.
- Límites máximos por instrumentos financieros:

Tipo de instrumento	Límite
Instrumentos de deuda de largo plazo	Hasta el 20%
Instrumentos de deuda de corto plazo	Hasta el 20%
Cuotas de participación de Fondos Mutuos de inversión en valores	Hasta el 20%
Acciones	Hasta el 2%

- Son instrumentos de deuda de largo plazo aceptados para realizar inversiones:
 - Valores emitidos por el Gobierno Central de la República del Perú⁷.
 - Valores emitidos por entidades públicas del Sistema Financiero.
 - Bonos de arrendamiento financiero.
 - Bonos subordinados.
 - Bonos estructurados.
 - Bonos corporativos.
 - Bonos hipotecarios.
 - Bonos de titulización.
- Son instrumentos de deuda de corto plazo aceptados para realizar inversiones:
 - Papeles comerciales.
 - Certificados de depósito del Banco Central de Reserva del Perú.
 - Certificados de depósito emitidos por entidades públicas del Sistema Financiero negociados en ofertas públicas.
 - Operaciones de reporte.
- Límites máximos por emisor⁸:

Tipo de emisor	Límite
Emisiones de entidades financieras	Ver R.M. N°071-2001-EF/10
Emisiones de entidades no financieras	Hasta el 5%
Fondos mutuos	Hasta el 10%

- No se podrá adquirir más del 30% del total de cada emisión o serie ofertada por un determinado emisor (no aplicada para los instrumentos del Banco Central de Reserva del Perú).
- Solo se podrá adquirir instrumentos que cuenten con categoría de riesgo otorgada por al menos dos empresas clasificadoras de riesgo (autorizadas

⁷ Los valores emitidos por el Gobierno Central de la República del Perú, valores emitidos por entidades públicas del Sistema Financiero y papeles comerciales tendrán un límite conjunto de 15% sobre el total de fondos de la entidad.

⁸ Estos límites no son aplicables los valores emitidos por el Gobierno Central de la República del Perú, valores emitidos por entidades públicas del Sistema Financiero y papeles comerciales.

por la Comisión Nacional de Valores). La decisión de inversión dependerá de la clasificación menor, según los siguientes niveles aceptados⁹:

	Apoyo & Asociados	Class & Asociados	PCR	Equilibrium
•	Instrumentos de largo plazo			
a	AAA	AAA	PAAA	AAA
s	AA+	AA+	PAA+	AA+
	AA	AA	PAA	AA
i	AA-	AA-	PAA-	AA-
	Instrumentos de corto plazo			
v	CP-1+	CLA-1+	p1+	EQL1+
e	CP-1	CLA-1	p1	EQL1
r	CP-1-	CLA-1-	p1-	EQL1-
s	CP-2+	CLA-2+		EQL2+
i	CP-2	CLA-2	p2	EQL2
o	CP-2-	CLA-2-		EQL2-
	Fondos mutuos			
e	AAAf	AAAt	PAAAf	AAafi
s	AAf+	Aaf+	PAAf+	Aafi+
	Aaf	AAf	PAAf	Aafi
s	AAf-	Aaf-	PAAf-	Aafi-
e				

realizarán preferentemente en instrumentos expresados en Nuevos Soles. Las inversiones en instrumentos en moneda extranjera se deben sujetar a lo establecido en el D.S. N°040-2001-EF.

- La entidad deberá establecer cuáles son los montos y plazos de inversión más convenientes, de acuerdo con sus requerimientos de liquidez, seguridad y rendimiento.
- El Comité de Inversiones deberá remitir al Comité Especial la información referente a los resultados de inversiones en inversiones mobiliarias llevadas a cada mes, a más tardar, al tercer día hábil posterior al mes vencido. Se deberá indicar: tipo de instrumento, emisor, moneda, precio de adquisición, plazo, tasa de interés efectiva anual y entidad vendedora.

⁹ Estos límites no son aplicables los valores emitidos por el Gobierno Central de la República del Perú, valores emitidos por entidades públicas del Sistema Financiero y papeles comerciales.

CONTINGENCIAS IDENTIFICADAS EN EL DUE DILIGENCE LEGAL

Materia	Contingencia	Monto	Observaciones	
Propiedades	El inmueble ubicado en el pasaje Porvenir No. 147-151 (hoy pasaje Inclán) inscrito en la Partida No. 46848926 del Registro de Predios de Lima que fue parte del bloque patrimonial escindido de Popular y Porvenir Compañía de Seguros S.A. para la constitución de INMISA continúa inscrito a nombre de Popular y Porvenir Compañía de Seguros S.A.		Bajo el Título No. 0000623-2009 se ha ingresado a Registros Públicos la escritura pública de ratificación al acuerdo de transferencia de bien inmueble por la escisión para constitución de INMISA, a fin de regularizar la inscripción del inmueble a nombre de INMISA. A la fecha existe una esquila de observación respecto al referido título de inscripción. Deben levantarse dichas observaciones a la brevedad, a fin que el inmueble sea inscrito a nombre de INMISA.	
Propiedades	Existe una carga inscrita en la partida registral No. 41500670 del Registro de Predios de Lima, que corresponde al inmueble ubicado en Av. Paseo de la República No. 3440, San Isidro, debido a que la edificación ubicada en la calle Augusto Tamayo invade el retiro municipal en un 11% con respecto al retiro.		De acuerdo a la información proporcionada verbalmente por los funcionarios de la empresa, se estarían realizando las gestiones necesarias para levantar la referida carga.	
Propiedades	No se nos ha alcanzado la totalidad de las Constancias de No Adeudos por impuesto predial y arbitrios municipales correspondientes a los inmuebles ubicados en Lima. Asimismo, no se nos ha alcanzado las Constancias de No Adeudos por los arbitrios municipales del 2009 correspondientes a los cuarenta y seis (46) inmuebles ubicados en Iquitos.		No se puede determinar si la empresa ha cumplido con el pago de los mismos.	
Laboral	La empresa no cuenta con un reglamento de prevención y sanción del hostigamiento sexual, lo que constituye una infracción muy grave, de acuerdo a la Ley General de Inspección del Trabajo, por lo que el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo de podría imponer una multa.	5% de once (11) UIT y hasta un máximo de 10% de veinte (20) UIT.		
Procedimientos y reclamos	El 8 de julio de 2008 la empresa fue demandada por su ex Gerente General, el señor Emilio Alvaro Casis Zarzar, a fin de reclamar el pago de una indemnización por despido arbitrario. La sentencia de primera instancia declaró infundada la demanda, pero la misma ha sido apelada ante la Corte Superior y actualmente se encuentra pendiente de resolución.	S/.	43,336.87	Los argumentos esgrimidos por la defensa de la empresa son sólidos.
Procedimientos y reclamos	El 24 de abril de 2009 la Comisión Nacional Supervisora de Empresa y Valores (CONASEV) inició un procedimiento administrativo sancionador contra la empresa por haber incumplido con su obligación de comunicar dentro del plazo de ley, la finalización en el cargo de contador general del señor Nicolás Oswaldo Ayasta Seclen. El 27 de abril de 2009 INMISA presentó sus decargos.	Amonestación o multa no menor a una (1) UITA y hasta veinticinco (25) UIT.		Los argumentos esgrimidos por la defensa de la empresa son sólidos.
Mercado de valores	Incumplimiento en la obligación de presentar en forma oportuna ante la CONASEV la información financiera auditada anual del año 2008.	Amonestación o multa no menor a una (1) UITA y hasta veinticinco (25) UIT.		
Mercado de valores	Incumplimiento en la obligación de presentar en forma oportuna ante la CONASEV como hecho de importancia la modificación de su estatuto social.	Amonestación o multa no menor a una (1) UITA y hasta veinticinco (25) UIT.		
Mercado de valores	Incumplimiento en la obligación de presentar en forma oportuna ante la CONASEV como hecho de importancia la modificación de su estatuto social.	Amonestación o multa no menor a una (1) UITA y hasta veinticinco (25) UIT.		
Mercado de valores	Incumplimiento en la obligación de presentar en forma oportuna ante la CONASEV como hecho de importancia que la convocatoria a Junta General de Accionistas quedó desierta.	Amonestación o multa no menor a una (1) UITA y hasta veinticinco (25) UIT.		
Tributario	Omisión en el pago del Impuesto a la Renta de los ejercicios 2008 y 2009 por no considerar el devengo de ingresos provenientes del contrato de arrendamiento con la empresa Delosi S.A.	US\$11,500.00 (incluye tributos omitidos, multas e intereses).		
Tributario	Se dedujo indebidamente la provisión de vacaciones de los trabajadores de INMISA en los ejercicios 2007 y 2008. Asimismo, se dedujo indebidamente los gastos no devengados en los mismos ejercicios.	US\$10,000.00 (incluye tributos omitidos, multas e intereses).		
Tributario	Se omitió el pago de los tributos retenidos por la reducción de capital acordada en la Junta General de Accionistas de fecha 22 de junio de 2009.	US\$3,000.00 (incluye tributos omitidos, multas e intereses).		
Tributario	Se dedujo indebidamente como gastos de capacitación el pago de la primera cuota del curso de maestría de la persona que ocupada el cargo de Gerente General de INMISA en el año 2007.	US\$850.00 (incluye tributos omitidos, multas e intereses).		

Fuente: Due Diligence Legal.

Los procedimientos acordados a efectuar sobre la información financiera de Inmobiliaria Milenia S.A. (en adelante INMISA) por el año terminado el 31 de diciembre de 2009, se detallan a continuación:

I. ANÁLISIS DEL SECTOR Y ANTECEDENTES DE LA EMPRESA

Nuestros procedimientos estarían limitados a lo siguiente:

1. Relevar la información de mercado de IMNISA, con el fin de determinar su posicionamiento relativo en el mismo, sus fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas. Obtendremos:
 - Resumen de la historia y desarrollo de la Compañía.
 - Estructura del grupo.
 - Líneas de negocio.
 - Posicionamiento en el mercado.
 - Localización de las principales actividades.
 - Estrategias comerciales.
 - Análisis FODA.
2. Indagar con la Gerencia de la Compañía acerca de las políticas y estimados más significativos usados en la preparación de los estados financieros, y observar su conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Perú, vigentes al 31 de diciembre de 2009.
3. Obtener el organigrama detallado de la Compañía.
4. Leer las actas de accionistas y directores de la Compañía llevadas a cabo durante los ejercicios 2008 y 2009, y basado en nuestra lectura, identificar la existencia de compromisos o pasivos que deban estar revelados o registrados en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009.
5. Obtener un detalle de saldos y transacciones con partes relacionadas y accionistas, y compararlas con su inclusión en los estados financieros; así como indagar con la Gerencia sobre transacciones no registradas en libros y desembolsos sin documentación, de existir, al 31 de diciembre de 2009.

II. ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA Y DETERMINACIÓN DE SU RAZONABILIDAD

BALANCE GENERAL

Los procedimientos que se describen a continuación serán efectuados sobre una base selectiva.

1. Efectivo

- Obtener el detalle al 31 de diciembre de 2009 de las cuentas que representan efectivo y equivalentes de efectivo, y de todas las cuentas bancarias que representan efectivo depositado en instituciones financieras. Compararemos los saldos finales con el mayor general.
- Obtener las conciliaciones y estados de cuentas bancarios por cada cuenta corriente al 31 de diciembre de 2009. Comparar el saldo en bancos de las conciliaciones con los estados de cuenta bancarios y el saldo en libros con el mayor general, e indagar sobre las partidas conciliatorias inusuales y mayores a tres meses.

2. Cuentas por cobrar comerciales

- Obtener el detalle operativo de cuentas por cobrar comerciales y el reporte de anticuamiento al 31 de diciembre de 2009, comparar con el mayor general y el balance general a esas fechas, indagar por las partidas de conciliación significativas, y si hubiera alguna, obtener documentos sustentatorios.
- Seleccionar tres clientes (montos más significativos) y efectuar los procedimientos que se mencionan a continuación:
 - Identificar si existen garantías que cubran los saldos por cobrar.
 - Evaluar la recuperabilidad de los saldos pendientes de cobro, mediante la observación de los cobros de facturas en fecha posterior.
- Indagar sobre la suficiencia de la provisión de cobranza dudosa según la política de la Compañía por dichos saldos.

3. Gastos contratados por anticipado

- Indagar acerca de la naturaleza de esta cuenta y las políticas de la Compañía con respecto a la rendición de los gastos contratados por anticipado.

4. Inmuebles, maquinaria y equipo

- Obtener el resumen de inversiones inmobiliarias e inmuebles, maquinaria y equipo al 31 de diciembre de 2009, que muestren los saldos iniciales y finales, compras y ventas, y otras adquisiciones y/o retiros efectuados durante el período de doce meses de 2009 por cada una de las clases que conforman el rubro de activos fijos. Comparar los saldos totales de inmuebles, maquinaria y equipo con el mayor general, el balance general y el listado de ítem por ítem de activos fijos a esa fecha.
- Obtener un breve resumen de las políticas y procedimientos establecidos para el inventario físico de activos fijos.
- Indagar con la Gerencia acerca de valorizaciones efectuadas por tasadores independientes, con el fin de determinar el efecto de revaluación en los estados financieros, de ser el caso.
- Por una muestra de cuatro ítems por clase de activos (seleccionados en base a los montos más significativos), solicitaremos la documentación de respaldo que sustenta la adquisición efectuada al 31 de diciembre de 2009, de acuerdo a la naturaleza de cada una de las partidas.
- Obtener un detalle de activos otorgados en garantía, de ser el caso, hipotecas de terrenos, edificios, prenda industrial, garantías de contratos de arrendamiento financiero y/o fideicomiso en garantía.
- Obtener el detalle de los asientos contables generados producto de la revaluación de los inmuebles de la empresa.

5. Cuentas por pagar

- Obtener el listado operativo detallado de cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2009; probar la sumatoria. Así también, obtener explicaciones de la Gerencia sobre las partidas de conciliación más significativas entre el listado operativo y el mayor general, de ser el caso, y obtener información de sustento de las partidas de conciliación seleccionadas.
- Obtener un detalle de la relación de todos los contratos, acuerdos o compromisos que puedan tener un impacto significativo en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009; por servicios o compras que tenga la Compañía con terceros, empresas relacionadas y otros, a esa fecha; e indagar sobre la existencia de pasivos no registrados y su adecuada revelación en los estados financieros.

- Indagar acerca de la naturaleza de las otras cuentas por pagar y su adecuada revelación en los estados financieros.
- Indagar sobre las características de los pasivos y las cuentas por pagar a partes relacionadas, de ser el caso.
- Indagar sobre las garantías otorgadas a esa fecha, de ser el caso.

6. Impuesto a la renta diferido

- Indagar sobre las características del impuesto a la renta diferido.

7. Cuentas patrimoniales

- Obtener información sobre los movimientos de las cuentas patrimoniales al 31 de diciembre de 2009, e indagar sobre su aprobación en actas.
- Obtener información formal (escrituras de aumento y/o disminución de capital) y su inscripción en registros públicos, de ser el caso.
- Obtener el libro de matrícula de acciones, y comparar el número de acciones indicado en éste con lo informado por la Compañía.

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

1. Indagaremos con la Gerencia de la Compañía sobre los procedimientos seguidos para asegurar la integridad de los ingresos.
2. Solicitaremos a la Compañía la conciliación del registro de ventas con el mayor general por el período de nueve meses terminado el 31 de diciembre de 2009. Indagaremos sobre las partidas de conciliación, de ser el caso.
3. Obtener la lista de contratos de arrendamiento y hacer un resumen de todos los contratos
4. Obtener un breve resumen e indagar con la Gerencia acerca de los criterios utilizados para reconocer el devengado de gastos, y partidas inusuales o tratamientos contables inusuales.

INFORMACION FINANCIERA CORRIENTE

1. Indagar sobre el desempeño de la Compañía en el ejercicio en curso y las perspectivas a la finalización del ejercicio.

2. Obtener el estado de ganancias y pérdidas de 2009. Determinar las variaciones más importantes de la cuenta.

FLUJOS DE CAJA HISTORICOS

1. Obtención de los flujos de caja históricos de los últimos tres años.
2. Reconciliación del resultado operativo al flujo de caja operativo.

PROYECCIONES DE INMISA

1. Indagar sobre las proyecciones para el primer año presupuestado focalizando en los principales supuestos utilizados (incluyendo ventas, márgenes, precios de costos, capital de trabajo e inversiones de capital).
2. Obtener las bases de preparación y análisis de la precisión en las proyecciones históricas.
3. Efectuar un análisis de sensibilidad a las proyecciones.

III. DETERMINACIÓN DE CONTINGENCIAS QUE PUEDAN AFECTAR EL VALOR DE INMISA

Obtener una relación de los principales abogados con los que trabajan la Compañía y solicitar a la Gerencia que envíe cartas de confirmación al 31 de diciembre de 2009 sobre juicios, contingencias tributarias, laborales, etc. Una vez recibidas las cartas de los abogados prepararemos un resumen de lo informado en dichas cartas.

IV. ANÁLISIS DE LOS CONTRATOS FINANCIEROS QUE HUBIERE Y SU INCIDENCIA EN EL VALOR DE INMISA

Obtener el detalle de las inversiones financieras al 31 de diciembre de 2009 y solicitar la documentación que sustente el valor contable de las principales inversiones.