

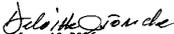
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Inmobiliaria Invernal II S.A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Inmobiliaria Invernal II S.A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Inmobiliaria Invernal II S.A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.


Marzo 10, 2006
Registro No. 019


Basem Bader
Licencia No. 18398

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

INMOBILIARIA INVERNAL II S.A.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	Notas	2005	2004
ACTIVOS CORRIENTES:			
Bancos		150	163
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	4	243	248
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	5	<u>19</u>	<u>45</u>
Total activos corrientes		<u>412</u>	<u>456</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:			
Terrenos	6	615	615
Edificios		9,177	9,177
Instalaciones		95	95
Equipos de oficina		<u>11</u>	<u>11</u>
Total		9,898	9,898
Menos depreciación acumulada		<u>7,503</u>	<u>7,415</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>2,395</u>	<u>2,483</u>
INVERSIONES			
	7	<u>27</u>	<u>28</u>
TOTAL		<u>3,334</u>	<u>2,967</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
PASIVOS CORRIENTES:			
Impuesto a la renta	8	44	43
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	9	80	
Otras cuentas por pagar		<u>63</u>	<u>11</u>
Total pasivos corrientes		<u>187</u>	<u>54</u>
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO			
	10	<u>250</u>	<u>-</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
Capital social	11	1	1
Reserva legal		3	3
Reserva de capital		365	365
Reserva por valuación		2,350	2,341
Utilidades retenidas		<u>178</u>	<u>203</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>2,897</u>	<u>2,913</u>
TOTAL		<u>3,334</u>	<u>2,967</u>

Ver notas a los estados financieros

INMOBILIARIA INVERNAL II S.A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2005	2004
INGRESOS POR ARRENDAMIENTOS	12	447	450
GASTOS DE ADMINISTRACION		<u>197</u>	<u>171</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>250</u>	<u>279</u>
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Intereses ganados		10	11
Ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional - NEC 20		<u>(2)</u>	<u>—</u>
Total		<u>8</u>	<u>11</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		258	290
MENOS IMPUESTO A LA RENTA	8	<u>80</u>	<u>87</u>
UTILIDAD NETA		<u>178</u>	<u>203</u>

Ver notas a los estados financieros

INMOBILIARIA INVERNAL II S.A.

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Capital social	Reserva legal	Reserva de capital	Reserva por valoración	Utilidades retenidas	Total
Saldo al 31 de diciembre del 2003	1	3	365	2,341	212	2,922
Utilidad neta	—	—	—	—	203	203
Pago de dividendos	—	—	—	—	(212)	(212)
Saldo al 31 de diciembre del 2004	1	3	365	2,341	203	2,913
Utilidad neta	—	—	—	—	178	178
Pago de dividendos	—	—	—	—	(203)	(203)
Ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional - NIC 28	—	—	—	9	—	9
Saldo al 31 de diciembre del 2005	1	3	365	2,350	178	2,897

Ver notas a los estados financieros

INMOBILIARIA INVERNAL II S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2005	2004
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	447	450
Pagado a proveedores	(31)	(91)
Intereses ganados	10	11
Impuesto a la renta	(79)	(90)
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>347</u>	<u>280</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION		
Incremento (Disminución) de préstamos a compañías relacionadas	5	(33)
Disminución (Incremento) de inversiones	(492)	<u>23</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(487)</u>	<u>(10)</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento de obligaciones a largo plazo	250	
Incremento de préstamos de compañías relacionadas	80	
Dividendos pagados	(203)	(212)
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	<u>127</u>	<u>(212)</u>
BANCOS:		
Incremento (Disminución) neto durante el año	(13)	58
Comienzo del año	<u>163</u>	<u>105</u>
FIN DEL AÑO	<u>150</u>	<u>163</u>

(Continúa...)

INMOBILIARIA INVERNAL II S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2005	2004
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	178	203
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	88	81
Amortización		9
Ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional - NEC 20	2	
Cambios en activos y pasivos:		
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	26	(4)
Otras cuentas por pagar	52	(6)
Impuesto a la renta	<u>1</u>	<u>(3)</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	347	280

Ver notas a los estados financieros

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

1. OPERACIONES

Inmobiliaria Invernal II S.A. está constituida en el Ecuador y su objetivo principal es la compra-venta, permuta, arrendamiento y administración de inmuebles urbanos y rústicos.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Ingresos por Arrendamientos - Se registran en el período en que se causan y provienen principalmente de compañías relacionadas.

Valuación de Propiedades y Equipo - Se muestran al costo de adquisición para instalaciones y equipos de oficina y a valores de mercado para terreno y edificio en base a lo facultado por disposiciones legales. La valuación a valores de mercado fue realizada de conformidad con tales disposiciones. El costo de las propiedades y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada 10 para instalaciones y equipos de oficina y 5 para vehículos y 30 para edificios. Durante el año 2001, considerando la opinión de los avaluadores independientes que practicaron la valuación a valores de mercado de los edificios, la Compañía modificó la estimación de la vida útil de tales inmuebles, determinándose 30 años adicionales de vida útil.

Inversión en Acciones en Compañías Subsidiarias - Se encuentran registradas al costo de adquisición más las ganancias o pérdidas de la Compañía emisora de las acciones. Tales ganancias o pérdidas se llevan a resultados, mientras que los cambios en el patrimonio de la Compañía en la que se mantiene la inversión, diferentes a las ganancias o pérdidas generadas, se llevan directamente al patrimonio de los accionistas.

Participación a Empleados - En razón de que la Compañía no tiene empleados en relación de dependencia, no se requiere constituir una provisión para el 15% de participación laboral sobre las utilidades del año.

Impuesto a la Renta - Se reconoce en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Nota 8).

Reclasificaciones - Para fines comparativos, ciertas cuentas de los estados financieros del año 2004 han sido reclasificadas de acuerdo a la presentación del año corriente.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La variación en los índices de precios al consumidor en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos preparados en U.S. dólares por el año terminado el 31 de diciembre del 2005. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos:

Año Terminado Diciembre 31	Variación Porcentual
2002	9
2003	6
2004	2
2005	4

4. CUENTAS POR COBRAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS

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

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Grupo Futuro S.A. (único accionista)	211	138
Inmobiliaria Las Palmeras (compañía subsidiaria)	32	
Préstamo concedido a Metropolitan Touring con vencimiento hasta diciembre del 2004 y una tasa de interés nominal anual del 8%	—	110
Total	243	248

5. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de gastos anticipados y otras cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Otras cuentas por cobrar	14	38
Gastos anticipados	<u>5</u>	<u>7</u>
Total	<u>19</u>	<u>45</u>

6. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	2,483	2,564
Depreciación	<u>(88)</u>	<u>(81)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>2,395</u>	<u>2,483</u>

7. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Inversiones en acciones:		
Inmobiliaria Las Palmeras	498	
Inmobiliaria El Charco	4	4
Fondos de inversión	<u>25</u>	<u>24</u>
Total	<u>527</u>	<u>28</u>

Inversiones en Acciones - Un resumen de inversiones en acciones es como sigue:

Compañía	% de Tenencia		Valor Patrimonial Proporcional ... (en miles de U.S. dólares) ...		Valor en Libros	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Inmobiliaria Las Palmeras	100.00		498		498	
Inmobiliaria El Charco (1)					<u>4</u>	<u>4</u>
Total					<u>502</u>	<u>4</u>

(1) La Compañía no dispone del valor patrimonial proporcional de las inversiones que mantiene en esta entidad.

Los estados financieros de Inmobiliaria Invernal II S.A. por el año terminado al 31 de diciembre del 2005 y 2004, no se presentan consolidados con las subsidiarias en las que tiene más del 50% de participación accionaria o ejerce control, tal como lo recomiendan las normas ecuatorianas de contabilidad, en razón de que, Inmobiliaria Invernal II S.A., al ser una compañía poseída por otra Compañía Matriz (cuyos estados financieros se presentan consolidados) no debe presentar estados financieros consolidados tal como lo recomiendan los principios de contabilidad generalmente aceptados.

Fondos de Inversión - Constituyen inversiones de renta variable constituidas en Ecuador que durante el año 2005 generaron una tasa de interés nominal anual promedio comprendida entre el 1.91% y el 3.33% (entre el 4.33% y el 7.18% en el año 2004).

8. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	... Diciembre 31, ...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros	258	290
Gastos no deducibles	58	59
Ajuste de inversiones al valor patrimonial Proporcional - NEC 20	<u>2</u>	<u>—</u>
Utilidad gravable	<u>318</u>	<u>349</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>80</u>	<u>87</u>

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	43	46
Provisión del año	80	87
Pagos efectuados	<u>(79)</u>	<u>(90)</u>
Saldos al fin del año	<u>44</u>	<u>43</u>

9. CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍA RELACIONADA

Al 31 de diciembre del 2005, constituye un préstamo recibido de Estrategacorp S.A. que no genera intereses ni existe un plazo de vencimiento definido.

10. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2005, constituye un préstamo recibido de un banco local con vencimientos hasta noviembre del 2010, con una tasa de interés nominal anual del 8.5% y con un período de gracia de un año para el pago del capital.

Los vencimientos futuros de la obligación a largo plazo son como sigue

	(en miles de U.S. dólares)
2007	55
2008	60
2009	65
2010	<u>70</u>
Total	<u>250</u>

11. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado y pagado consiste de 800 acciones de US\$1.00 valor nominal unitario.

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo.

Reserva por Valuación - Representa el efecto neto de los ajustes efectuados resultantes de la valuación a valores de mercado de ciertas partidas de propiedades y equipo (Ver Nota 2). El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas.

12. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004 constituyen ingresos por arriendos facturados a compañías relacionadas por US\$420 mil en cada año.

13. GARANTIA

Al 31 de diciembre del 2005, la Compañía mantiene en garantía una hipoteca abierta a favor de un banco local relacionada con la obligación a largo plazo (Nota 10).

14. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 10, del 2006) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.