

**PricewaterhouseCoopers
del Ecuador Cía Ltda.**
Carchi 702 y 9 de Octubre Piso 2
Casilla: 09-01-5820
Guayaquil - Ecuador
Teléfono: (593) 4 2288-199
Celular: (593) 9 9513-843
Fax: (593) 4 2286-889

Expediente # 2562-1949

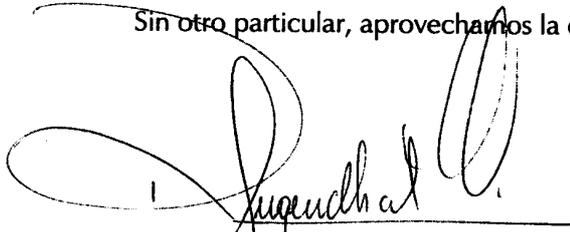
Señores
SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS
Ciudad.-

Guayaquil, 14 de febrero del 2006

Estimados señores:

Adjunto a la presente, sírvase encontrar un ejemplar de nuestro informe sobre los estados financieros de **AGRILSA, AGRICOLA E INDUSTRIAL DEL LITORAL S.A.** al 31 de diciembre del ~~2005~~ y 2004.

Sin otro particular, aprovechamos la oportunidad para saludarles muy atentamente.



Roberto Tugendhat V.

Adjunto: Lo indicado



Exp.
3335

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS)

31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004



COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS)

31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

INDICE

- Informe de los auditores independientes
- Balances generales (no consolidados)
- Estados de resultados (no consolidados)
- Estados de cambios en el patrimonio (no consolidados)
- Estados de flujos de efectivo (no consolidados)
- Notas a los estados financieros (no consolidados)



Abreviaturas usadas:

- US\$ - Dólares estadounidenses
- NEC 17 - Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 17 – “Conversión de estados financieros para efectos de aplicar el esquema de dolarización”
- NEC 19 - Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 19 “Estados Financieros consolidados y contabilización de inversiones en subsidiarias”
- NEC 20 - Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 20 – “Contabilización de inversiones en Asociadas”
- El Rosado - Importadora el Rosado S.A.

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS)

31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

Abreviaturas usadas:

(Continuación)

Grupo	-	Grupo económico El Rosado (Importadora El Rosado S.A. y compañías relacionadas)
Lavie	-	Inmobiliaria Lavie S.A.
Kfir	-	Inmobiliaria Kfir S.A.
Dovsa	-	Constructora Dov S.A.
Braquil	-	Inmobiliaria Braquil S.A.
Gadi	-	Inmobiliaria Gadi S.A.
Aldeana	-	Agroindustrial Aldeana S.A.
CISA	-	Comercial Inmobiliaria S.A.
Motke	-	Inmobiliaria Motke S.A.
Goren	-	Inmobiliaria Goren S.A.



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio y
accionistas de

Comercial Inmobiliaria S.A.

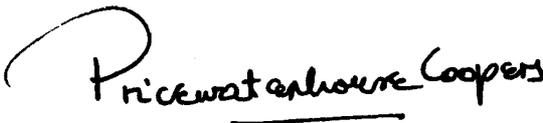
Guayaquil, 9 de mayo del 2006

1. Hemos auditado los balances generales (no consolidados) adjuntos de Comercial Inmobiliaria S.A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004, y los correspondientes estados (no consolidados) de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para expresar una opinión.
3. Tal como se expresa en la Nota 2 a), los estados financieros (no consolidados) adjuntos fueron preparados en cumplimiento de los requerimientos de información establecidos por los organismos estatales de control, y para su incorporación en los estados financieros consolidados de la compañía Comercial Inmobiliaria S.A. y sus Subsidiarias. Por lo tanto, los estados financieros (no consolidados) de la Compañía adjuntos no tienen el propósito de presentar la situación financiera, ni los resultados de las operaciones, ni los cambios en su patrimonio, ni sus flujos de efectivo de la Compañía de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. En nuestra opinión, los estados financieros (no consolidados) mencionados en el párrafo 1 están presentados razonablemente, en todos los aspectos importantes, de acuerdo con las bases descritas en la Nota 2.



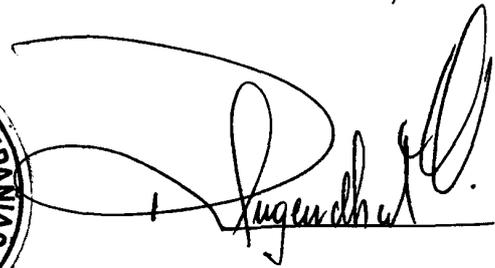
A los miembros del Directorio y
accionistas de
Comercial Inmobiliaria S.A.
Guayaquil, 9 de mayo del 2006

5. Como se indica en la Nota 6 a los estados financieros (no consolidados), al 31 de diciembre del 2005 la Compañía mantiene saldos por cobrar y por pagar a corto y largo plazo con compañías relacionadas que totalizan US\$82,468 y US\$16,172,457 (2004: US\$641,395 y US\$16,007,836), respectivamente. Las operaciones de Comercial Inmobiliaria S.A. en la actualidad corresponden fundamentalmente a los ingresos recibidos de su compañía relacionada Importadora El Rosado S.A. por arrendamiento de locales comerciales según se indica en la Nota 9. Por lo expuesto precedentemente, las transacciones y saldos con compañías y partes relacionadas inciden significativamente en la determinación de la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.
6. Debido a que la Compañía es por una parte subsidiaria de Inmobiliaria Lavie S.A., y por otra es Matriz de Importadora El Rosado S.A., la Administración de la Compañía decidió consolidar en Lavie S.A. las operaciones de Cisa y El Rosado, por lo tanto los estados financieros (no consolidados) adjuntos correspondientes al ejercicio 2005 deben ser incorporados a los estados financieros consolidados de Lavie y sus subsidiarias, de conformidad, con lo establecido en la Resolución No. 03.Q.ICI.002 de la Superintendencia de Compañías y la Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 19.
7. Por los motivos explicados en el párrafo 3 anterior el presente informe se emite para conocimiento exclusivo de los accionistas, directores de la Compañía y de las autoridades estatales de control y no deben utilizarse para ningún otro propósito.


PriceWaterhouseCoopers



No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 011

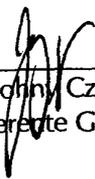

Roberto Tugendhat V.
Socio
No. de Licencia
Profesional: 21730

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

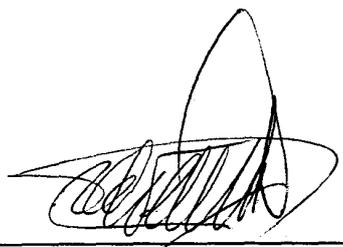
ESTADOS DE RESULTADOS (NO CONSOLIDADOS)
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Ingresos por arriendos de locales comerciales	6 y 9	742,992	322,888
Transporte aéreo	6 y 9	50,760	61,350
Otros	6 y 9	-	1,490
		<u>793,752</u>	<u>385,728</u>
Gastos de administración y operación	7	<u>(381,779)</u>	<u>(348,181)</u>
Utilidad operacional		411,973	37,547
Participación en los resultados de subsidiarias	3	8,056,605	7,494,258
Otros ingresos (egresos), neto		<u>75</u>	<u>(1,026)</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta		8,468,653	7,530,779
Impuesto a la renta	8	<u>(103,012)</u>	<u>(9,451)</u>
Utilidad neta del año		<u><u>8,365,641</u></u>	<u><u>7,521,328</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros.



Sr. Johnny Czarninski
Gerente General



Ing. Víctor Alvarado
Contador

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

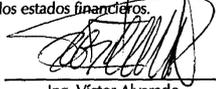
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO (NO CONSOLIDADOS)
 AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital social (1)	Reservas		Resultados acumulados	Total	
		Legal	Facultativa			De capital
Saldos al 1 de enero del 2004	3,868	1,934	5,038,907	30,281,833	6,292,589	41,619,131
Transferencia a reservas			6,292,637		(6,292,637)	-
Efecto de ajuste de valuación de inversiones en asociadas <Véase Notas 2 c) y 3>			495,366	20,407,291		20,902,657
Utilidad neta del año					7,521,328	7,521,328
Saldos al 31 de diciembre del 2004	3,868	1,934	11,826,910	50,689,124	7,521,280	70,043,116
Transferencia a reservas según Resolución de la Junta de accionistas del 20 de abril del 2005			7,521,328		(7,521,328)	-
Efecto de ajuste de valuación de inversiones en asociadas <Véase Notas 2 c) y 3>				692,034		692,034
Efectos provenientes de ajustes de inversiones permanentes por la disminución de la participación accionaria en subsidiarias				(34,276,307)		(34,276,307)
Otros menores			(8,255)	(48)	48	(8,255)
Utilidad neta del año					8,365,641	8,365,641
Saldos al 31 de diciembre del 2005	3,868	1,934	19,339,983	17,104,803	8,365,641	44,816,229

(1) Véase Nota 10.

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros.


 Sr. Johnny Czarninski
 Gerente General


 Ing. Víctor Alvarado
 Contador

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO (NO CONSOLIDADOS)
 AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta del año		8,365,641	7,521,328
Más (menos): cargos (créditos) que no representan movimiento de efectivo:			
Participación en los resultados de subsidiarias	3	(8,056,605)	(7,494,258)
Depreciación	4 y 7	125,930	132,416
Otros movimientos menores		(8,483)	-
Otros pasivos a largo plazo		-	(257)
		<u>426,483</u>	<u>159,229</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas y documentos por cobrar		448,489	(155,731)
Cuentas y documentos por pagar		175,898	(1,336)
Impuestos por pagar		66,781	(2,154)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>1,117,651</u>	<u>8</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:			
Adquisición de activos fijos	4	(1,119,323)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(1,119,323)</u>	<u>-</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo		(1,672)	8
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>2,602</u>	<u>2,594</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		<u>930</u>	<u>2,602</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros.


 Sr. Johnny Czarninski
 Gerente General


 Ing. Víctor Alvarado
 Contador

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS) 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

NOTA 1 - OPERACIONES

Comercial Inmobiliaria S.A. es una sociedad anónima de nacionalidad ecuatoriana con domicilio en la ciudad de Guayaquil, constituida el 24 de octubre de 1958. La Compañía es propietaria de cuatro inmuebles ubicados en la ciudad de Guayaquil, en el que funcionan los almacenes detallados a continuación:

<u>Ubicación</u>	<u>Establecimientos</u>
Avenida Víctor Emilio Estrada y Las Lomas	Mi Comisariato
Rosendo Avilés y Bogotá	Mi Comisariato
Vélez entre Boyacá y García Avilés	Mi Juguetería, Mi Comisariato y Río Store
Lotización Mapasingue Km. 4 ½ Vía Daule	Mi Comisariato y Ferrisariato

Su principal accionista es Inmobiliaria Lavie S.A. la cual posee el 90% del capital social.

La Compañía es Matriz de Importadora El Rosado S.A. por poseer el 79.36% de participación sobre el patrimonio.

La Compañía es propietaria del 45% de las acciones de Inmobiliaria Lavie S.A.. Durante el año 2005, Lavie realizó un aumento de capital mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias y nominativas de US\$0.04 cada acción a ser distribuidas proporcionalmente entre los accionistas de acuerdo a su participación en el capital social de la Compañía. Debido a que ninguno de los actuales accionistas se interesaron en adquirir las nuevas acciones a emitirse, estas acciones fueron entregadas a las compañías Menadanny S.A., Menatal S.A., Menagad S.A. y Menayael S.A., por tal motivo la participación de CISA en el patrimonio de Lavie disminuyó al 3.32% (2004:45%), lo que originó un efecto de aproximadamente US\$22,122,179. Ver Nota 3.

Comercial Inmobiliaria S.A., forma parte de las empresas del Grupo Económico El Rosado el cual se dedica principalmente a la venta de productos al detalle. Cada una de las empresas que conforman el referido Grupo económico tiene a su cargo una actividad que contribuye al objeto del Grupo. En la actualidad las operaciones de Comercial Inmobiliaria S.A. corresponden fundamentalmente al arrendamiento de bienes inmuebles. En consecuencia, la actividad de la Inmobiliaria y sus resultados dependen fundamentalmente de la vinculación y acuerdos existentes con Importadora El Rosado S.A. Véase Notas 6 y 9.

Transferencia de acciones de compañías asociadas -

En el año 2004, la compañía relacionada, Inmobiliaria Goren S.A. decidió transferir (a valor en libros) a favor de CISA el total de su participación accionaria que mantenía en las siguientes compañías:

NOTA 1 - OPERACIONES
(Continuación)

<u>Compañía</u>	<u>Participación</u>
Constructora Dov S.A.	34%
Inmobiliaria Kfir S.A.	27.60%
Inmobiliaria Lavie S.A.	25%

Esta adquisición de acciones generó una cuenta por pagar a largo plazo a esta compañía relacionada por US\$16,007,836. Véase Nota 3(6) y Nota 6.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

a) Preparación de los estados financieros - (no consolidados)

Los estados financieros adjuntos fueron preparados en cumplimiento de los requerimientos de información establecidos por los organismos estatales de control y para su incorporación en los estados financieros consolidados de Inmobiliaria Cisa S.A. y sus Subsidiarias que incluyen El Rosado. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no tienen el propósito de presentar la situación financiera, ni los resultados de las operaciones, ni los cambios en el patrimonio ni los flujos de efectivo de la Compañía de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

b) Efectivo y equivalente de efectivo -

Incluye el efectivo mantenido en caja y depósitos en bancos de libre disponibilidad.

c) Inversiones permanentes -

Las inversiones en acciones de compañías subsidiarias y asociadas en las que se ejerce influencia significativa se muestran al valor patrimonial determinado bajo el método de participación. Con base en dicho método, la participación de la Compañía en las ganancias o pérdidas de las entidades receptoras de las inversiones es llevada o cargada, según corresponda, a los resultados del ejercicio.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

(Continuación)

La diferencia entre el valor de dichas inversiones en los libros de la Compañía al 31 de diciembre del 2005 y los montos que resultan de la aplicación del método de la participación a dicha fecha por US\$8,748,639 (2004: US\$28,396,915) fue imputado a la cuenta de activo Inversiones permanentes, con contrapartida en la cuenta patrimonial Reserva de capital por US\$692,034 (2004: a las cuentas patrimonial Reserva de capital por US\$20,407,291 y Reserva facultativa por US\$495,366, respectivamente) y, a los resultados del ejercicio por US\$8,056,606 (2004: US\$7,494,258). Ver Nota 3.

Hasta el año 2004, la Compañía era propietaria del 45% (US\$27,036,853) de las acciones de Inmobiliaria Lavie S.A.. Durante el año 2005, debido al aumento de capital mediante emisión de nuevas acciones ordinarias y nominativas en el patrimonio de Lavie como producto del proceso de fusión por absorción con otras compañías inmobiliarias, la participación accionaria de CISA en el patrimonio de Lavie se redujo al 3.32% (US\$4,914,674), lo que originó un ajuste a las inversiones en acciones por US\$22,122,179 con contrapartida a la cuenta patrimonial Reserva de capital. Ver Nota 3.

Las inversiones en acciones en compañías relacionadas en donde la participación es menor del 20% se muestran al costo histórico al valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo a lo establecido en la NEC 17, según corresponda, el cual no excede los valores patrimoniales proporcionales certificados por las entidades receptoras de la inversión.

d) Activo fijo -

Se muestra al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada; el monto neto del activo fijo no excede su valor de utilización económica.

El valor del activo fijo y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan a los resultados del año.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

e) Impuesto a la renta -

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devengan con base en el impuesto por pagar exigible.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES
(Continuación)

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuestos del 25% de las utilidades gravables, la cual se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente. La Compañía calculó la provisión para impuesto de los años 2005 y 2004 a la tasa del 25%. Véase Nota 8.

f) Participación de los trabajadores en las utilidades -

El 15% de la utilidad anual que las compañías domiciliadas en Ecuador deben reconocer por concepto de participación laboral en las utilidades se registra con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles. La Compañía no mantiene empleados bajo relación de dependencia; por lo que, de acuerdo al criterio de sus asesores legales, no ha constituido provisión por este concepto.

g) Reserva de Capital -

Este rubro incluye los saldos de las cuentas Reserva por revalorización del patrimonio y Reexpresión monetaria y la contrapartida de los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000.

La Reserva de capital podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

Se incluyen los efectos de ajustes por aplicar el método de participación para valuar las inversiones permanentes por US\$692,034 (2004: 20,407,291). Véase Notas 2c) y 3.

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES

Al 31 de diciembre la composición es la siguiente:

Razón social	Porcentaje de participación en el capital 2005	2005			Porcentaje de participación en el capital 2004	2004					Actividad principal	
		Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Ajuste al VPP y ajustes por Ventas		Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Compra de acciones	Ajuste al Valor patrimonial	Costo histórico		
Compañías subsidiarias												
Importadora El Rosado S.A.	79.36	53,813,000	53,806,220 (1)	8,748,639	79.36	45,064,361	45,058,683	- (1)	7,494,206	8,413,226		Importadora y Comercializadora
		53,813,000	53,806,220	8,748,639		45,064,361	45,058,683	-	7,494,206	8,413,226		
Compañías asociadas												
Inmobiliaria Kfir S.A.	-	-	- (c)	(9,213,205)	46	9,213,205	9,213,205	1,489,298 (1) (b)	7,721,393	2,514		Inmobiliaria
Inmobiliaria Lavie S.A.	3.32	4,914,674	4,317,393 (1) (b)	(22,122,179)	45	27,036,853	46,860,632	14,011,902 (1) (b)	10,735,451	29,088		Inmobiliaria
Constructora Dov S.A.	-	-	- (c)	(2,940,564)	36	2,940,564	2,698,339	506,636 (1)	2,433,550	378		Inmobiliaria
Agroindustrial Aldeana S.A.	-	-	- (d)	(12,784)	25	12,784	12,784	- (2)	12,315	469		Comercializadora
		4,914,674	4,317,393	(34,288,732)		39,203,406	58,784,960	16,007,836	20,902,709	32,449		
Compañías relacionadas (a)												
Inmobiliaria Motke S.A.	0.7	14,076	314,341 (1)	14,076	-	-	-	-	-	-		Inmobiliaria
Inmobiliaria Braquill S.A.	-	-	- (c)	(362)	1	362	-	- (1)	-	362		Inmobiliaria
Inmobiliaria Gadi S.A.	-	-	- (d)	(1,060)	0.4	1,060	-	- (1)	-	1,060		Inmobiliaria
		-	-	12,654		1,422	-	-	-	1,422		
		58,741,750	58,123,613 (5)	(25,527,439)	(5)	84,269,189	103,843,643	16,007,836	28,396,915	8,447,097		

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES

(Continuación)

- (a) Inversiones mantenidas en otras empresas relacionadas del Grupo cuya participación es menor al 20% y por tanto se registran al costo.
- (b) La compañía mantiene inversiones cruzadas con sus compañías asociadas por lo que el cálculo de valor patrimonial proporcional se calcula una sola vez.
- (c) El 30 de noviembre del 2005, Inmobiliaria Lavie S.A., absorbió mediante fusión a las inmobiliarias Kfir S.A., Braquil y Constructora Dov S.A., por lo que los saldos de las inversiones mantenidas con dichas inmobiliarias, fueron transferidas a Inmobiliaria Lavie S.A..
- (d) El 30 de diciembre del 2005, Inmobiliaria Motke S.A., absorbió mediante fusión a la inmobiliaria Gadi S.A. y a la compañía comercializadora Agroindustria Aldeana S.A., por lo que los saldos de las inversiones mantenidas en dicha inmobiliaria y compañía, fueron transferidas a su valor en libros a Inmobiliaria Motke S.A..
- (1) El valor patrimonial proporcional de las inversiones fue determinado en base a estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2005 y 2004. Para Lavie no se hace ajuste pues CISA es a su vez poseída por Lavie.
- (2) El valor patrimonial proporcional de las inversiones fue determinado en base a estados financieros no auditados al 31 de diciembre del 2005 y 2004.

Movimiento:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Saldos al 1 de enero	84,269,189	39,864,438
Compra de acciones	-	16,007,836 (5)
Ajuste de inversiones por disminución en participación accionaria en Inmobiliaria Lavie S.A.	(34,276,078) (3)	-
Efecto del ajuste por en el método de valuación de inversiones en asociadas imputado a:		
- Patrimonio - Reserva de capital	692,034	20,407,291 (6)
- Patrimonio - Reserva facultativa	-	495,366
- Resultados - Participación en los resultados subsidiarias y asociadas (4)	<u>8,056,605</u>	<u>7,494,258</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>58,741,750</u></u>	<u><u>84,269,189</u></u>

- (3) Corresponde principalmente a: i) la reducción de la participación accionaria de CISA en el patrimonio de Lavie por US\$22,122,179 como producto de la fusión por absorción de Lavie con otras compañías inmobiliarias relacionadas <véase Nota 2 c)> y ii) las acciones que CISA transfirió a su valor en libros a Lavie de las participaciones accionarias que mantenía en Kfir y DOV por US\$9,213,205 y US\$2,940,564, respectivamente, compañías inmobiliarias que fueron absorbidas por Lavie.

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES

(Continuación)

- (4) Corresponde a la participación en los resultados del 2005 y 2004 de su subsidiaria El Rosado. Este ingreso fue considerado como exento para fines tributarios. Véase Nota 8.
- (5) Corresponde a la compra total de inversiones permanentes que Inmobiliaria Goren S.A. mantenía sobre sus siguientes compañías. Esta venta se hizo al valor que Goren mantenía en sus libros a la fecha de la venta. Véase Nota 12:

<u>Compañía</u>	<u>Participación</u>	<u>No. De acciones vendidas</u>	<u>Valor anterior de las acciones</u>	<u>Valor nominal de las acciones</u>	<u>US\$</u>
Inmobiliaria Lavie S.A.	25%	24,320	0.40	9,728	14,011,902
Inmobiliaria Kfir S.A.	27.60%	1,104	0.40	442	1,489,298
Constructora Dov S.A.	34%	1,598	0.40	639	506,636
				<u>10,809</u>	<u>16,007,836</u>

- (6) Corresponde principalmente al efecto de aplicación del valor patrimonial proporcional originado por Currie S.A., compañía en la cual Kfir, Dov y Lavie mantienen el 20% de participación de cada una. Durante el año 2004 esta compañía adquirió acciones por medio de aumentos de capital en un 94.50% sobre otras Compañías inmobiliarias del mismo grupo El Rosado obteniendo de esta manera participaciones mayoritarias en estas empresas; esto originó que Currie registre en su patrimonio un incremento de aproximadamente US\$30,433,588, del cual el 20% por US\$6,086,725 corresponde a Kfir, Dov y Lavie, respectivamente. Por otro lado, debido a que CISA mantiene inversiones en Kfir, Dov y Lavie del 46%, 36% y 45%, respectivamente, se originaron efectos por US\$20,902,657 registrados en el patrimonio.

NOTA 4 - ACTIVO FIJO

Composición:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>Tasa anual de depreciación</u>
			<u>%</u>
Edificios	3,392,169	2,354,209	5
Aeronave	395,577	395,577	5
Instalaciones	81,542	180	10
	<u>3,869,288</u>	<u>2,749,966</u>	
Menos - depreciación acumulada	<u>(1,928,455)</u>	<u>(1,802,526)</u>	
	1,940,833	947,440	
Terrenos	180,366	180,366	-
	<u>2,121,199</u>	<u>1,127,806</u>	

NOTA 4 - ACTIVO FIJO
(Continuación)

Movimiento:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Saldo al 1 de enero	1,127,806	1,260,222
Adiciones	1,119,323 (1)	-
Depreciación (Véase Nota 7)	<u>(125,930)</u>	<u>(132,416)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>2,121,199</u>	<u>1,127,806</u>

(1) Corresponden principalmente US\$1,037,960 por mejoras (adecuaciones) de las oficinas y local comercial de la Av. 9 de Octubre y Boyacá, y del local comercial ubicado en el Km. 4 vía Daule.

NOTA 5 - PROVISIONES

Composición y movimiento:

	<u>Saldo al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldo al final</u>
<u>Año 2005</u>				
Impuestos por pagar	4,133	92,913 (1)	26,132	70,914
<u>Año 2004</u>				
Impuestos por pagar	4,764	46,585 (1)	47,216	4,133
Beneficios sociales	1,523	5,104	6,627	-

(1) Incluye a US\$103,012 (2004: US\$9,451) de impuesto a la renta de la Compañía.

NOTA 6 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el 2005 y 2004, con compañías y partes relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la Compañía.

NOTA 6 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS
(Continuación)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Importadora El Rosado S.A.		
Ingresos por arriendo de locales comerciales (1)	670,992	322,888
Ingresos por transporte aéreo	50,760	61,350
Alimentos del Ecuador S.A.	68,250	1,490
Radio Concierto Guayaquil	3,750	-
	<u>793,752</u>	<u>385,728</u>

(1) Corresponden a los ingresos por alquiler de locales comerciales de acuerdo con lo establecido en los contratos de arriendo mantenidos con Importadora El Rosado S.A. (Véase Nota 9).

Composición de los saldos con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Cuentas y documentos por cobrar		
Importadora El Rosado S.A.	-	624,173
Aldeana S.A.	-	6,060
Alimentos del Ecuador S.A.	78,456	11,162
Radio Concierto Guayaquil	4,012	-
	<u>82,468</u>	<u>641,395</u>
Cuentas y documentos por pagar		
Importadora El Rosado S.A.	164,621	-
	<u>164,621</u>	<u>-</u>
Cuentas y documentos por pagar largo plazo		
Inmobiliaria Goren S.A.	-	16,007,836 (2)
Inmobiliaria Lavie S.A.	16,007,836 (1)	-
	<u>16,007,836</u>	<u>16,007,836</u>

(1) La Junta General de Accionistas de Goren, celebrada el 19 de abril del 2005, aprobó la fusión por absorción con Lavie, en la que se transfirieron los activos y pasivos a favor de la compañía absorbente. Como consecuencia de esto, la deuda que CISA mantenía con Goren fue adquirida por Lavie, la cual se estima se pagará hasta el año 2020.

(2) En el año 2004, Goren decidió transferir (a valor en libros) a favor de CISA el total de su participación accionaria que mantenía en las compañías inmobiliarias DOV, Kfir y Lavie. Esta adquisición de acciones generó una cuenta por pagar a largo plazo a esta compañía relacionada por US\$16,007,836, que se estima se pagará hasta el año 2020. Ver numeral (1) anterior.

Excepto por las cuentas y documentos por pagar a Inmobiliaria Lavie S.A., los saldos por cobrar y pagar a compañías y partes relacionadas no devengan intereses y no tienen plazos definidos de cobro y/o pago, sin embargo, la Administración de la Compañía estima que serán liquidados en el corto plazo.

NOTA 7 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y OPERACIÓN

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Depreciación	125,930	132,416
Impuestos y contribuciones	178,883	135,689
Seguros	23,394	22,952
Remuneraciones (mandatarios)	-	15,047
Otros	53,572	42,077
	<u>381,779</u>	<u>348,181</u>

NOTA 8 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

A la fecha de emisión de los estados financieros (9 de mayo del 2006), la Compañía ha sido fiscalizada hasta el año 1996. Los años 2002 al 2005 se encuentran abiertos a revisión por parte de las autoridades fiscales.

Conciliación contable-tributaria -

A continuación se detalla la determinación de la provisión para impuesto sobre la renta de los años terminados el 31 de diciembre del 2005 y 2004:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Utilidad antes del impuesto a la renta	8,468,653	7,530,779
Más - Gastos no deducibles	-	1,282
Menos - Ingresos exentos (1)	(8,056,605)	(7,494,258)
Menos - Amortización de pérdidas	-	-
Utilidad tributaria	412,048	37,803
Tasa impositiva <Véase Nota 2 e)>	25%	25%
Impuesto a la renta	<u>103,012</u>	<u>9,451</u>

(1) Véase Notas 2c) y 3 (5).

Otros aspectos -

El Decreto Ejecutivo No. 2430 publicado en el Suplemento al Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre del 2004 incorporó a la legislación tributaria, con vigencia a partir del 2005, nuevas normas sobre la determinación de resultados tributables originados en operaciones con partes relacionadas. Ver Nota 6.

Adicionalmente, mediante Resolución No. NAC-DGER2005-0640 publicadas el 16 de enero del 2006 en el Registro Oficial No 188, el Servicio de Rentas Internas (SRI) especificó que los

NOTA 8 - IMPUESTO A LA RENTA
(Continuación)

requisitos para la presentación de información con referencia a dicha normativa tiene relación únicamente para las operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior en el mismo período fiscal y cuyo monto acumulado sea superior a US\$300,000. Como se indica en la Nota 6, la Compañía no realizó transacciones con empresas relacionadas domiciliadas en el exterior.

NOTA 9 - CONTRATOS

En mayo del 2000, la Compañía firmó contratos de arrendamientos de sus locales comerciales con Importadora El Rosado S.A. cuyo plazo de duración es de cinco años a partir de esa fecha.

Debido a que las cláusulas del contrato obligan al arrendatario a mantener en buenas condiciones los locales comerciales objetos del arrendamiento, dichos locales han sido asegurados por Importadora El Rosado S.A. Véase Nota 6.

NOTA 10 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2005 comprende 96,700 acciones ordinarias de valor nominal US\$0.04 cada una.

NOTA 11 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas.

NOTA 12 - RECLASIFICACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS RESPECTO A LOS REGISTROS CONTABLES

Con finalidades de presentación, los estados financieros por el año 2004 dan afecto a las siguientes reclasificaciones no efectuadas en los libros de la Compañía a esa fecha:

(Véase página siguiente)

NOTA 12- - RECLASIFICACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS RESPECTO A LOS REGISTROS CONTABLES

(Continuación)

Balance general	Según registros contables	Según estados financieros	Diferencia
<u>Activo</u>			
Inversiones permanentes			
Inmobiliaria Lavie S.A.	-	15,020,473	15,020,473
Inmobiliaria Kfir S.A.	-	9,210,691	9,210,691
Constructora Dov S.A.	-	2,940,186	2,940,186
	-	27,171,350	27,171,350 (1)
<u>Pasivo</u>			
Cuentas y documentos por pagar			
Compañías relacionadas	-	16,007,836	(16,007,836)
	-	16,007,836	(16,007,836) (1)
<u>Patrimonio</u>			
Reserva de capital	-	10,668,148	(10,668,148)
Reserva facultativa	-	495,366	(495,366)
	-	11,163,514	(11,163,514) (1)

(1) Registrado en libros de la Compañía en Abril del 2005.

NOTA 13 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha de emisión de estos estados financieros (9 de mayo del 2006), no se produjeron eventos que, en opinión de la Administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.