

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio y
accionistas de

Comercial Inmobiliaria S.A.

Guayaquil, 1 de junio del 2004

1. Hemos auditado los balances generales (no consolidados) adjuntos de Comercial Inmobiliaria S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002, 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, 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 la compañía Comercial Inmobiliaria S.A. y sus Subsidiarias. Por lo tanto, los estados financieros 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 nuestro informe de fecha 28 de marzo del 2003 se expresa una opinión adversa sobre la presentación razonable de la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre del 2002 y

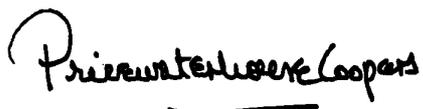
A los miembros del Directorio y
accionistas de
Comercial Inmobiliaria S.A.
Guayaquil, 1 de junio del 2004

los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio y sus flujos de efectivo, debido a que la Compañía no adoptó el método de la participación para valorar sus inversiones permanentes como lo establece la NEC 20; en consecuencia las inversiones permanentes, utilidad neta del año 2002 y el patrimonio (que incluye en el efecto de la utilidad neta del año) se encontraban subestimados en aproximadamente US\$22,760,000, US\$5,266,000, y US\$22,760,000 respectivamente. Con posterioridad a la fecha del mencionado informe y durante el año 2003 y tal como se indica en las Notas 2 c) y 13 a los estados financieros adjuntos, la Compañía corrigió el método de valuación de las mencionadas inversiones modificando sus estados financieros del 2002 de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados. Por lo tanto, nuestra opinión sobre los estados financieros del 2002, expuesta en el párrafo 5 siguiente es diferente a la expresada en nuestro informe anterior.

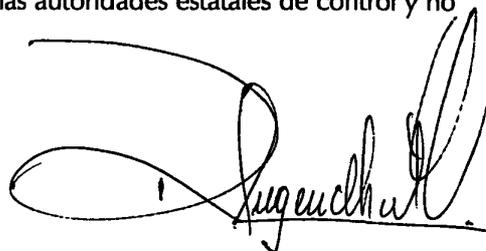
5. En nuestra opinión, los estados financieros (no consolidados) mencionados en el párrafo 1, están presentados razonablemente, en todos los aspectos importantes, de acuerdo con las bases descritas en la Nota 2.
6. Como se indica en la Nota 7 a los estados financieros (no consolidados), al 31 de diciembre del 2003 la Compañía mantiene saldos por cobrar con compañías relacionadas que totalizan US\$494,370 (2002: US\$314,587 y US\$4,978 por pagar, respectivamente). Las operaciones de Comercial Inmobiliaria S.A. en la actualidad corresponden fundamentalmente a los ingresos recibidos de su compañía relacionada Importadora El Rosado Cía. Ltda. por arrendamiento de locales comerciales según se indica en la Nota 10. 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.
7. Como se indica en la Nota 2 c), la Compañía decidió, a partir del 2003, cambiar el método de valuación de las inversiones mantenidas en empresas asociadas.
8. Debido a que la Compañía es por una parte subsidiaria de Inmobiliaria Lavie S.A., y por otra es Matriz de Importadora El Rosado Cía Ltda., 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 2003 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.

A los miembros del Directorio y
accionistas de
Comercial Inmobiliaria S.A.
Guayaquil, 1 de junio del 2004

9. 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.



No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 011



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

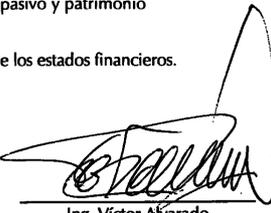
COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

BALANCES GENERALES (NO CONSOLIDADOS)
31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a Notas	2003	2002	Pasivo y patrimonio	Referencia a Notas	2003	2002
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Caja y bancos		2,594	4,187	Cuentas y documentos por pagar			
Cuentas y documentos por cobrar				Proveedores		3,839	6,965
Compañías relacionadas	7	494,370	314,587	Compañías relacionadas	7	-	4,030
Otras		7,889	7,532			3,839	10,995
		<u>502,259</u>	<u>322,119</u>	Impuestos por pagar	6	4,764	7,734
Total del activo corriente		504,853	326,306	Beneficios sociales	6	1,523	6,550
						<u>6,287</u>	<u>14,284</u>
INVERSIONES PERMANENTES	3	39,864,438	31,207,097	Total del pasivo corriente		10,126	25,279
ACTIVO FIJO	4	1,260,222	1,393,391	PASIVO A LARGO PLAZO			
OTROS ACTIVOS	1	1	1	Compañías relacionadas	7	-	948
				Otros pasivos a largo plazo		257	128
Total del activo		<u>41,629,514</u>	<u>32,926,795</u>	PATRIMONIO (según estados adjuntos)		41,619,131	32,900,440
				Total del pasivo y patrimonio		<u>41,629,514</u>	<u>32,926,795</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros.


Sr. John Czarninski
Gerente General

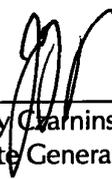

Ing. Víctor Alvarado
Contador

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

**ESTADOS DE RESULTADOS (NO CONSOLIDADOS)
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Ingresos por arriendos de locales comerciales	7 y 10	285,632	231,600
Transporte aéreo	7 y 10	75,875	92,200
Otros	7 y 10	<u>1,440</u>	<u>1,440</u>
		362,947	325,240
Gastos de administración y operación	8	(285,408)	(262,780)
Amortización de diferencia en cambio diferida en el año 1999	2e) y 5		<u>(25,088)</u>
Utilidad operacional		77,539	37,372
Participación en los resultados de subsidiarias	3	5,978,217	5,266,000
Otros ingresos, neto		<u>219</u>	<u>-</u>
Utilidad antes de la participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta		6,055,975	5,303,372
Participación de los trabajadores en las utilidades		-	(5,606)
Impuesto a la renta	2f) y 9	<u>(16,408)</u>	<u>(7,941)</u>
Utilidad neta del año		<u><u>6,039,567</u></u>	<u><u>5,289,825</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros.



Sr. Johny 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 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital social (1)	Reservas			De capital	Resultados acumulados	Total
		Legal	Facultativa	Especial			
Saldos al 1 de enero del 2002	3,868	134	16,040	-	3,470,992	(24,593)	3,466,441
Dividendos recibidos en acciones (2)	-	-	-	6,637,717	-	-	6,637,717
Movimientos menores	-	-	-	-	-	12,457	12,457
Utilidad neta del año	-	-	-	-	-	23,825	23,825
Saldos al 31 de diciembre del 2002 según información previa	3,868	134	16,040	6,637,717	3,470,992	11,689	10,140,440
Transferencia de dividendo en acción a la cuenta reserva de capital	-	-	-	(6,637,717)	6,637,717	-	-
Corrección de error en valuación de inversión de subsidiarias (Véase Nota 3 y 13):							
- Reserva de capital	-	-	-	-	17,494,000	-	17,494,000
- Utilidad del año 2002	-	-	-	-	-	5,266,000	5,266,000
Saldos al 31 de diciembre del 2002 modificado	3,868	134	16,040	-	27,602,709	5,277,689	32,900,440
Transferencia a reservas	-	1,800	5,022,867	-	-	(5,024,667)	-
Efecto del cambio en el método de valuación de inversiones en asociadas <Véase Notas 2 c) y 3>	-	-	-	-	2,679,124	-	2,679,124
Utilidad neta del año	-	-	-	-	-	6,039,567	6,039,567
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>3,868</u>	<u>1,934</u>	<u>5,038,907</u>	<u>-</u>	<u>30,281,833</u>	<u>6,292,589</u>	<u>41,619,131</u>

(1) Ver Nota 11.

(2) Ver Nota 3.

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros.

Sr. Johny Cezminski
Gerente General

Ing. Victor Alvarado
Contador

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

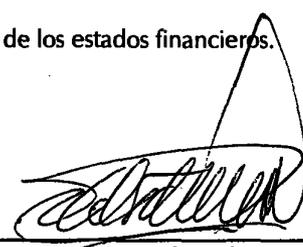
**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO (NO CONSOLIDADOS)
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)**

	Referencia a Notas	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta del año		6,039,567	5,289,825
Más (menos): cargos (créditos) que no representan movimiento de efectivo:			
Participación en los resultados de subsidiarias	3	(5,978,217)	(5,266,000)
Depreciación	4 y 8	133,169	134,998
Amortizaciones de pérdidas en cambio	5	-	25,088
Otros pasivos a largo plazo		129	128
		<u>194,648</u>	<u>184,039</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas y documentos por cobrar		(180,140)	(212,409)
Cuentas y documentos por pagar		(7,156)	8,435
Beneficios sociales		(7,997)	5,933
Movimiento menores al patrimonio		-	12,457
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(645)</u>	<u>(1,545)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Disminución de pasivo a largo plazo con compañías relacionadas		(948)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	7	<u>(948)</u>	<u>-</u>
Disminución neta de efectivo		(1,593)	(1,545)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>4,187</u>	<u>5,732</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		<u><u>2,594</u></u>	<u><u>4,187</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros.



Sr. Johny Czarninski
Gerente General



Ing. Víctor Alvarado
Contador

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS) 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

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 Boyacá	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.

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 Cía. Ltda. Véase Notas 7 y 10.

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.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

(Continuación)

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 -

En subsidiarias: Hasta el 2002 se registraron al costo o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, sin embargo durante el 2003 la Administración de la Compañía decidió corregir el método de valuación de dichas inversiones modificando sus estados financieros del 2002 de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados. El efecto de esta corrección fue imputado a la cuenta de activo Inversiones Permanentes con contra partida a la cuenta patrimonial - Reserva de Capital y utilidades del año 2002 por US\$22,760,000, US\$17,494,000 y US\$5,266,000, respectivamente. Ver Notas 3 y 13.

En asociadas: Hasta el 31 de diciembre del 2002 las inversiones en asociadas se registraban al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo a lo establecido en la NEC 17, el cual no excedía el valor patrimonial proporcional certificado por las entidades receptoras de las inversiones. La Administración de la Compañía, considerando que posee una administración común para el manejo de las empresas que integran el Grupo El Rosado, decidió aplicar, a partir del año 2003, el método de participación para valuar las inversiones en compañías asociadas cuya participación es igual o mayor al 20%. La diferencia entre el valor de dichas inversiones en los libros de la Compañía al 31 de diciembre del 2003 y los montos que resultan de la aplicación del método de participación a dicha fecha por US\$2,679,124 fue imputado a la cuenta de activo - Inversiones permanentes con contrapartida a las cuenta patrimonial - Reserva de Capital 2003.

En consecuencia, las inversiones en acciones de compañías subsidiarias y asociadas en las que se ejerce influencia significativa se muestran a partir del 2003 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. Ver Nota 3.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

(Continuación)

En otras compañías relacionadas: Corresponde a las inversiones que se mantienen en compañías donde la participación es inferior al 20% y se registran al costo o valor ajustado y convertido a veces de acuerdo con lo establecido en la NEC 17.

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, en su conjunto, al valor de utilización económico o valor recuperable.

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) Cargos diferidos -

Corresponde a pérdidas netas en cambio diferidas en 1999 de acuerdo con las disposiciones legales que rigieron en dicho ejercicio, para su amortización en un plazo máximo de hasta cinco años a partir del año 2000. Dichas pérdidas fueron, en el año 2000, ajustadas y convertidas a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17. Hasta el 31 de diciembre 2002 las referidas pérdidas fueron totalmente amortizadas, generando un cargo a los resultados del año 2002 por US\$25,089. Véase Nota 5.

f) Provisión para 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 devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto 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 2003 y 2002 a la tasa del 25%. Véase nota 10.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

(Continuación)

g) 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, durante el año 2003, no mantuvo empleados bajo relación de dependencia; por lo que, de acuerdo al criterio de sus asesores legales, no ha constituido provisión por este concepto.

h) 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.

El saldo acreedor de 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.

A partir del año 2003 se registran en esta cuenta los efectos de aplicar el método de participación de inversiones. Ver Nota 3.

i) Reserva especial -

Corresponde a los dividendos en acciones recibidas de su compañía subsidiaria El Rosado la cual incrementó su capital en el 2002. Durante el año 2003, estas reservas fueron transferidas a la reserva de Capital. Ver Nota 3.

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES

Al 31 de diciembre la composición es la siguiente:

(Véase página siguiente)

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES
(Continuación)

Razón social	Porcentaje de participación en el capital 2003 y 2002	2003			2002			Actividad principal
		Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Ajuste al valor patrimonial	Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Costo histórico	
Compañías subsidiarias								
Importadora El Rosado Cia.Ltda.	79	37,570,155	37,570,155 (1)	6,396,929	31,173,226	31,173,399 (1)	8,413,226 (3)	Importadora y Comercializadora
Compañías asociadas								
Agroindustrial Aldeana S.A.	25	469	469 (2)	-	469	5,783 (2)	469	Comercializadora
Inmobiliaria Lavie S.A.	20	2,289,500	11,867,932 (1) (b)	2,260,412	29,088	2,947,911 (1)	29,088	Inmobiliaria
		2,289,969	11,868,401	2,260,412	29,557	2,953,694	29,557	
Compañías relacionadas (a)								
Inmobiliaria Kfir S.A.	18	2,514	971,281 (1) (b)	-	2,514	183,498 (1)	2,514	Inmobiliaria
Constructora Dov S.A.	2	378	29,208 (1)	-	378	16,507 (1)	378	Inmobiliaria
Inmobiliaria Braquil S.A.	1	362	209,681 (1)	-	362	64,604 (1)	362	Inmobiliaria
Inmobiliaria Gadi S.A.	0.4	1,060	9,862 (1)	-	1,060	5,261	1,060	Inmobiliaria
		4,314	1,220,032	-	4,314	269,870	4,314	
		39,864,438	50,658,588	8,657,341	31,207,097	34,396,963	8,447,097	

- (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.
- (1) El valor patrimonial proporcional de las inversiones fue determinado en base a estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2003 y 2002. 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 2003 y 2002.
- (3) Incluye US\$6,637,717 de dividendos en acciones recibidos de El Rosado durante el 2002, al incrementarse el capital de esta subsidiaria con las utilidades retenidas de la misma. Este monto fue registrado en el año 2002 con crédito al Patrimonio (Reserva especial). Durante el año 2003 la Compañía transfirió este monto a la reserva de capital por cuanto al realizarse el ajuste al método de participación se consideró este valor como mayor monto de las inversiones.

Movimiento:

(Véase página siguiente)

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES
(Continuación)

Saldo al 1 de enero del 2003	8,447,097
Ajustes efectuados para valorar las inversiones bajo el método de participación correspondiente al año 2002 imputado a:	
- Patrimonio - Reserva de capital	17,494,000 (6)
- Utilidades del año 2002	5,266,000 (6)
Saldos modificados al 1 de enero del 2003	<u>31,207,097</u>
Efecto del cambio en el método de valuación de inversiones en asociadas imputado a:	
- Reserva de capital	2,679,124 (6)
Participación en los resultados del 2003 de subsidiarias - imputada a los resultados del 2003	5,978,217 (7)
Saldo al 31 de diciembre del 2003	<u><u>39,864,438</u></u>

- (4) Corresponde al ajuste proveniente de años anteriores calculado de la diferencia entre el valor patrimonial proporcional al 31 de diciembre del 2002 y el mantenido en libros a esa fecha, que ya incluye US\$6,637,717 de dividendos.
- (5) Ver Nota 2 c).
- (6) Corresponde a la participación en los resultados del 2003 de su subsidiaria El Rosado. Este ingreso fue considerado como exento para fines tributarios. Véase Nota 9.

NOTA 4 - ACTIVO FIJO

Composición:

	2003	2002	Tasa anual de depreciación %
Edificios	2,354,209	2,354,209	5
Aeronave	395,577	395,577	20
Otros	180	180	10
	<u>2,749,966</u>	<u>2,749,966</u>	
Menos - depreciación acumulada	<u>(1,670,110)</u>	<u>(1,536,941)</u>	
	1,079,856	1,213,025	
Terrenos	180,366	180,366	-
	<u><u>1,260,222</u></u>	<u><u>1,393,391</u></u>	

NOTA 4 - ACTIVO FIJO
(Continuación)

Movimiento:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Saldo al 1 de enero	1,393,391	1,528,389
Depreciación (Véase Nota 8)	<u>(133,169)</u>	<u>(134,998)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>1,260,222</u></u>	<u><u>1,393,391</u></u>

NOTA 5 - CARGOS DIFERIDOS

Composición:

	<u>2002</u>
Diferencia en cambio (1)	25,089
Menos - amortización acumulada	<u>(25,089)</u>
	<u><u>-</u></u>

- (1) Corresponde a diferencias en cambio efectivizadas y no efectivizadas incurridas durante 1999 y que fueron diferidas con base a las disposiciones legales vigentes. (Véase además Nota 2 e).

NOTA 6 - 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 2003</u>				
Impuestos por pagar	7,734	8,314 (1)	11,284	4,764
Beneficios sociales	6,550	6,612	11,639	1,523
<u>Año 2002</u>				
Impuestos por pagar	4,149	7,941 (1)	4,356	7,734
Beneficios sociales	5,113	3,685 (2)	2,248	6,550

- (1) Incluye a US\$16,408 (2002: US\$7,941) de impuesto a la renta de la Compañía.
(2) Incluye US\$5,606 de participación de los trabajadores en la utilidades del año 2002

NOTA 7 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el 2003 y 2002, 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.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Importadora El Rosado Cía. Ltda.		
Ingresos por arriendo de locales comerciales (1)	285,632	231,600
Ingresos por transporte aéreo	75,875	92,200
Alimentos del Ecuador S.A.	<u>1,440</u>	<u>1,440</u>
	<u>362,947</u>	<u>325,240</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 Cía. Ltda. (Véase Nota 10).

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

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Cuentas y documentos por cobrar		
Importadora El Rosado Cía. Ltda.	487,009	299,558
Inmobiliaria Talor S.A.	-	7,029
Inmobiliaria Rivad S.A.	-	8,000
Aldeana S.A.	6,060	-
Alimentos del Ecuador S.A.	<u>1,301</u>	<u>-</u>
	<u>494,370</u>	<u>314,587</u>
Cuentas y documentos por pagar		
Inmobiliaria Motke S.A.	-	1,867
Inmobiliaria Lavie S.A.	-	470
Inmobiliaria Mazal	-	297
Accionistas	<u>-</u>	<u>1,396</u>
	<u>-</u>	<u>4,030</u>
Pasivo a largo plazo		
Alfredo Czarninski	<u>-</u>	<u>948</u>

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 8 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y OPERACION

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Depreciación	133,169	134,998
Seguros	21,133	21,159
Impuestos y contribuciones	44,521	17,543
Remuneraciones (mandatarios)	23,600	14,849
Otros	<u>62,985</u>	<u>74,231</u>
	<u>285,408</u>	<u>262,780</u>

NOTA 9 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

A la fecha de emisión de los estados financieros (1 de junio del 2004), la Compañía ha sido fiscalizada hasta el año 1996. Los años 2000 al 2003 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 del año terminado el 31 de diciembre del 2003:

	<u>2003</u>
Utilidad antes del impuesto a la renta	6,055,975
Más - Gastos no deducibles	11
Menos - Ingresos exentos (1)	(5,978,217)
Menos - Amortización de pérdidas	<u>(12,136)</u>
Utilidad tributaria	65,633
Tasa impositiva <Véase Nota 2 f)>	25%
Impuesto a la renta	<u>16,408</u>

(1) Véase Nota 2c).

Amortización de pérdidas fiscales acumuladas -

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, las compañías en Ecuador pueden compensar las pérdidas tributarias sufridas en el ejercicio impositivo, con las utilidades gravables que se obtuvieren dentro de los cinco años siguientes, sin exceder en cada año el 25% de las utilidades obtenidas. Durante el año terminado el 31 de diciembre del 2003 la Compañía dedujo del

NOTA 9 - IMPUESTO A LA RENTA

(Continuación)

ingreso imponible US\$12,136 correspondiente a la amortización de pérdidas fiscales, que no consideraban eventuales diferencias producto de futuras fiscalizaciones, por lo que la provisión para el Impuesto a la Renta se redujo en US\$3,034. Al cierre del año 2003 las pérdidas tributarias acumuladas han sido totalmente amortizadas.

NOTA 10 - CONTRATOS

En mayo del 2000, la Compañía firmó contratos de arrendamientos de sus locales comerciales con Importadora El Rosado Cía. Ltda. 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 Cía. Ltda.. Véase Nota 7.

NOTA 11 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2003 comprende 96,700 acciones ordinarias de valor nominal US\$0.04 cada una.

NOTA 12 - 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 13 - AJUSTES DE AÑOS ANTERIORES

Al 31 de diciembre, la compañía efectuó los siguientes ajustes:

(Véase página siguiente)

NOTA 13 - AJUSTES DE AÑOS ANTERIORES
(Continuación)

	<u>2003</u>	<u>2002</u> (corregido)
<u>Corrección en el Estado de resultados:</u>		
Utilidad neta del año inicial, según información previa:	11,689	(12,136)
Corrección del error en valuación de inversiones en subsidiarias (1)	<u>5,266,000</u>	-
Utilidad neta del año inicial, corregida	5,277,689	(12,136)
Transferencia a Reserva facultativa	(5,024,667)	-
Utilidad neta del año	<u>6,039,567</u>	5,289,825
Resultados acumulados finales	<u><u>6,292,589</u></u>	<u><u>5,277,689</u></u>
	<u>2003</u>	<u>2002</u> (corregido)
<u>Ajuste y corrección en el Estado de cambios en el patrimonio:</u>		
Reserva de capital iniciales, según información previa:	3,470,992	3,470,992
Transferencia de dividendos en acción (1)	6,637,717	-
Corrección del error en valuación de inversión en subsidiarias (1)	<u>17,494,000</u>	-
Reserva de capital inicial, modificada	27,602,709	3,470,992
Ajuste al método de participación en subsidiarias	-	17,494,000
Transferencia de dividendos en acción	-	6,637,717
Efecto y corrección del cambio en método de valuación de inversiones en asociadas	<u>2,679,124</u>	-
Reserva de capital finales	<u><u>30,281,833</u></u>	<u><u>27,602,709</u></u>

(1) Véase notas 2 c) y 3.

NOTA 14 - RECLASIFICACIONES DE LOS ESTADOS FINANCIEROS RESPECTO A LOS REGISTROS CONTABLES

Con finalidades de presentación, los estados financieros por el año 2003 dan efecto a la siguiente reclasificación no efectuada en los libros de la Compañía a esa fecha:

	Según registros <u>contables</u>	Según estados <u>financieros</u>	<u>Diferencias</u>
<u>Activo</u>	40,534,958	39,864,438	670,520 (1)
Inversiones permanentes			
<u>Patrimonio</u>			
Reserva de capital	31,217,463	30,281,833	935,630 (1)
Utilidad del ejercicio	6,027,479	6,039,567	(12,088) (2)

NOTA 14 - RECLASIFICACIONES DE LOS ESTADOS FINANCIEROS RESPECTO A LOS REGISTROS CONTABLES

(Continuación)

- (1) Registrado por la compañía en enero del 2004.
- (2) Corresponde al efecto por amortización de pérdidas tributarias que la empresa registró como parte de los resultados del año.

NOTA 15 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha de emisión de estos estados financieros (1 de junio del 2004), 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.