

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS)

31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

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 Cía. Ltda. |

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS)

31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

Abreviaturas usadas:

(Continuación)

Grupo	-	Grupo económico El Rosado (Importadora El Rosado Cía. Ltda. 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.
El Rosado	-	Importadora El Rosado Cía Ltda..

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio y
accionistas de

Comercial Inmobiliaria S.A.

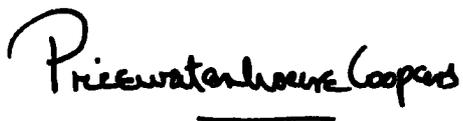
Guayaquil, 9 agosto del 2005



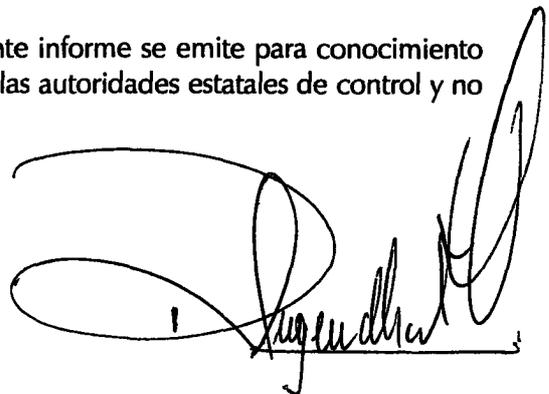
1. Hemos auditado los balances generales (no consolidados) adjuntos de Comercial Inmobiliaria S.A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003, y los correspondientes estados (no consolidados) de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados 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 2a), 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 agosto del 2005

5. Como se indica en la Nota 6 a los estados financieros (no consolidados), al 31 de diciembre del 2004 la Compañía mantiene saldos por cobrar y por pagar con compañías relacionadas que totalizan US\$641,395 y US\$16,007,836 respectivamente (2003: cuentas por cobrar de US\$494,370). 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.
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 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 2004 y 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.
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.



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 2004 Y 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a Notas	2004	2003	Pasivo y patrimonio	Referencia a Notas	2004	2003
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Caja y bancos		<u>2,602</u>	<u>2,594</u>	Cuentas y documentos por pagar Proveedores		<u>2,503</u>	<u>3,839</u>
Cuentas y documentos por cobrar						<u>2,503</u>	<u>3,839</u>
Compañías relacionadas	6	641,395	494,370	Impuestos por pagar	5	4,133	4,764
Otras		<u>16,595</u>	<u>7,889</u>	Beneficios sociales	5	<u>-</u>	<u>1,523</u>
		<u>657,990</u>	<u>502,259</u>			<u>4,133</u>	<u>6,287</u>
Total del activo corriente		660,592	504,853				
INVERSIONES PERMANENTES	3	84,269,189	39,864,438	Total del pasivo corriente		6,636	10,126
ACTIVO FIJO	4	1,127,806	1,260,222	PASIVO A LARGO PLAZO		-	257
OTROS ACTIVOS	1	1	1	COMPANÍAS RELACIONADAS - A LARGO PLAZO		16,007,836	-
				PATRIMONIO (según estados adjuntos)		70,043,116	41,619,131
Total del activo		<u>86,057,588</u>	<u>41,629,514</u>	Total del pasivo y patrimonio		<u>86,057,588</u>	<u>41,629,514</u>

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


Sr. John Czarninski
Gerente General


Ing. Victor Alvarado
Contador

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

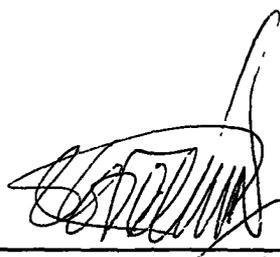
ESTADOS DE RESULTADOS (NO CONSOLIDADOS)
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Ingresos por arrendos de locales comerciales	6 y 9	322,888	285,632
Transporte aéreo	6 y 9	61,350	75,875
Otros	6 y 9	1,490	1,440
		<u>385,728</u>	<u>362,947</u>
Gastos de administración y operación	7	<u>(348,181)</u>	<u>(285,408)</u>
Utilidad operacional		37,547	77,539
Participación en los resultados de subsidiarias	3	7,494,258	5,978,217
Otros ingresos, neto		<u>(1,026)</u>	<u>219</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta		7,530,779	6,055,975
Impuesto a la renta	2f) y 8	<u>(9,451)</u>	<u>(16,408)</u>
Utilidad neta del año		<u><u>7,521,328</u></u>	<u><u>6,039,567</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 13 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 2004 Y 2003
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital social (1)	Reservas		De capital	Resultados acumulados	Total
		Legal	Facultativa			
Saldos al 1 de enero del 2003	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	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	<u>3,868</u>	<u>1,934</u>	<u>11,826,910</u>	<u>50,689,124</u>	<u>7,521,280</u>	<u>70,043,116</u>

(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 2004 Y 2003**

(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta del año		7,521,328	6,039,567
Más (menos): cargos (créditos) que no representan movimiento de efectivo:			
Participación en los resultados de subsidiarias	3	(7,494,258)	(5,978,217)
Depreciación	4 y 7	132,416	133,169
Otros pasivos a largo plazo		(257)	129
		<u>159,229</u>	<u>194,648</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas y documentos por cobrar		(155,731)	(180,140)
Cuentas y documentos por pagar		(1,336)	(7,156)
Beneficios sociales		(2,154)	(7,997)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación		<u>8</u>	<u>(645)</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		<u>-</u>	<u>(948)</u>
Aumento (disminución) neta de efectivo		8	(1,593)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>2,594</u>	<u>4,187</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		<u><u>2,602</u></u>	<u><u>2,594</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.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS) 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

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.

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

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 6 y 9.

Transferencia de acciones de compañías asociadas -

Durante 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:

<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.

La diferencia entre el valor de dichas inversiones en los libros de la Compañía al 31 de diciembre del 2004 y los montos que resultan de la aplicación del método de la participación a dicha fecha por US\$28,396,915 (2003: US\$8,657,341) fue imputado a la cuenta de activo Inversiones permanentes, con contrapartida en las cuentas patrimoniales: Reserva de capital y Reserva facultativa por US\$20,407,291 y US\$495,366 (2003: a la cuenta patrimonial Reserva de capital por US\$2,679,124), respectivamente y, a los resultados del ejercicio por US\$7,494,258 (2003: US\$5,978,217). 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.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

(Continuación)

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 económico.

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.

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 calculo la provisión para impuesto de los años 2004 y 2003 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

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

(Continuación)

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\$20,407,291 (2003: 2,679,124). 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	2004				Porcentaje de participación en el capital	2003				Actividad principal
		Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Compra de acciones	Ajuste al Valor patrimonial		Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Ajuste al Valor patrimonial	Costo histórico	
Compañías subsidiarias											
Importadora El Rosado Cta Ltda	79.36	45,064,361	45,058,683 (1)	-	7,494,206	79.36	37,570,155	37,570,155 (1)	6,396,929	8,413,226 (3)	Importadora y Comercializadora
		45,064,361	45,058,683	-	7,494,206		37,570,155	37,570,155	6,396,929	8,413,226	
Compañías asociadas											
Inmobiliaria Kfir S A	46	9,213,205	9,213,205 (1)	1,489,298	7,721,393	18	2,514	971,281 (1) (b)	-	2,514	Inmobiliaria
Inmobiliaria Lavie S A	45	27,036,853	46,860,632 (1) (b)	14,011,902	10,735,451	20	2,289,500	11,867,932 (1) (b)	2,260,412	29,088	Inmobiliaria
Constructora Dov S A	36	2,940,564	2,698,339 (1)	506,636	2,433,550	2	378	29,208 (1)	-	378	Inmobiliaria
Agronómical Aldana S A	25	12,784	12,784 (2)	-	12,215	25	469	469 (2)	-	469	Comercializadora
		39,203,406	58,784,960	16,007,836	20,902,709		2,292,861	12,868,890	2,260,412	32,449	
Compañías relacionadas (a)											
Inmobiliaria Braquil S A	1	362	- (1)	-	-	1	362	209,681 (1)	-	362	Inmobiliaria
Inmobiliaria Cadé S A	0.4	1,060	- (1)	-	-		1,060	9,862 (1)	-	1,060	Inmobiliaria
		1,422	-	-	-		1,422	219,543	-	1,422	
		84,269,189	103,843,643 (6)	16,007,836	28,396,915	(6)	39,864,438	50,638,588	8,637,341	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 2004 y 2003. 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 2004 y 2003.
- (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.

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES

(Continuación)

Movimiento:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldos al 1 de enero	39,864,438	31,207,097
Compra de acciones	16,007,836 (6)	-
Efecto del ajuste por en el método de valuación de inversiones en asociadas imputado a:		
- Patrimonio - Reserva de capital	20,407,291 (7)	2,679,124 (4)
- Patrimonio - Reserva facultativa	495,366	-
- Resultados - Participación en los resultados subsidiarias y asociadas	7,494,258 (5)	5,978,217 (5)
Saldo al 31 de diciembre	<u>84,269,189</u>	<u>39,864,438</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 mantenimiento en libros a esa fecha.

(5) Corresponde a la participación en los resultados del 2004 de su subsidiaria El Rosado. Este ingreso fue considerado como exento para fines tributarios. Véase Nota 8.

(6) 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>

(7) 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>2004</u>	<u>2003</u>	<u>Tasa anual de depreciación</u> <u>%</u>
Edificios	2,354,209	2,354,209	5
Aeronave	395,577	395,577	5
Otros	<u>180</u>	<u>180</u>	10
	2,749,966	2,749,966	
Menos - depreciación acumulada	<u>(1,802,526)</u>	<u>(1,670,110)</u>	
	947,440	1,079,856	
Terrenos	<u>180,366</u>	<u>180,366</u>	-
	<u><u>1,127,806</u></u>	<u><u>1,260,222</u></u>	

Movimiento:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo al 1 de enero	1,260,222	1,393,391
Depreciación (Véase Nota 7)	<u>(132,416)</u>	<u>(133,169)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>1,127,806</u></u>	<u><u>1,260,222</u></u>

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 2004</u>				
Impuestos por pagar	4,764	46,585 (1)	47,216	4,133
Beneficios sociales	1,523	5,104	6,627	-
<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

(1) Incluye a US\$9,451 (2003: US\$16,408) 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 2004 y 2003, 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>2004</u>	<u>2003</u>
Importadora El Rosado Cía Ltda.		
Ingresos por arriendo de locales comerciales (1)	322,888	285,632
Ingresos por transporte aéreo	61,350	75,875
Alimentos del Ecuador S.A.	1,490	1,440
	<u>385,728</u>	<u>362,947</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 9).

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

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Cuentas y documentos por cobrar		
Importadora El Rosado Cía. Ltda.	624,173	487,009
Aldeana S.A.	6,060	6,060
Alimentos del Ecuador S.A.	11,162	1,301
	<u>641,395</u>	<u>494,370</u>
Cuentas y documentos por pagar		
Inmobiliaria Goren S.A. (1)	<u>16,007,836</u>	<u>-</u>
	<u>16,007,836</u>	<u>-</u>

(1) Véase Nota 3 (6). Se estima que este pasivo será pagadero hasta el año 2020.

Excepto por las cuentas y documentos por pagar a Inmobiliaria Goren 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

(Véase página siguiente)

NOTA 7 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y OPERACIÓN
(Continuación)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Depreciación	132,416	133,169
Impuestos y contribuciones	135,689	44,521
Seguros	22,952	21,133
Remuneraciones (mandatarios)	15,047	23,600
Otros	42,077	62,985
	<u>348,181</u>	<u>285,408</u>

NOTA 8 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

A la fecha de emisión de los estados financieros (9 de agosto del 2005), la Compañía ha sido fiscalizada hasta el año 1996. Los años 2002 al 2004 se encuentran abiertos a revisión por parte de las autoridades fiscales.

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.

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 2004 y 2003:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Utilidad antes del impuesto a la renta	7,530,779	6,055,975
Más - Gastos no deducibles	1,282	11
Menos - Ingresos exentos (1)	(7,494,258)	(5,978,217)
Menos - Amortización de pérdidas	-	(12,136)
Utilidad tributaria	<u>37,803</u>	<u>65,633</u>
Tasa impositiva <Véase Nota 2 e)>	25%	25%
Impuesto a la renta	<u>9,451</u>	<u>16,408</u>

(1) Véase Notas 2c) y 3 (5)

NOTA 8 - IMPUESTO A LA RENTA

(Continuación)

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 obtuvieron dentro de los cinco años siguientes, sin exceder en cada año el 25% de las utilidades obtenidas. Durante el 2004, la Compañía no realizó amortización de pérdidas acumuladas, debido que fueron totalmente amortizadas en el ejercicio anterior (2003: US\$12,136).

NOTA 9 - 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 6.

NOTA 10 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2004 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	<u>Según registros contables</u>	<u>Según estados financieros</u>	<u>Diferencia</u>
<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
	<u>-</u>	<u>27,171,350</u>	<u>27,171,350</u> (1)
<u>Pasivo</u>			
Cuentas y documentos por pagar			
Compañías relacionadas	-	16,007,836	(16,007,836)
	<u>-</u>	<u>16,007,836</u>	<u>(16,007,836)</u> (1)
<u>Patrimonio</u>			
Reserva de capital	-	10,668,148	(10,668,148)
Reserva facultativa	-	495,366	(495,366)
	<u>-</u>	<u>11,163,514</u>	<u>(11,163,514)</u> (1)

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

NOTA 13 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha de emisión de estos estados financieros (9 de Agosto del 2005), 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.