

Expediente # 3335-58

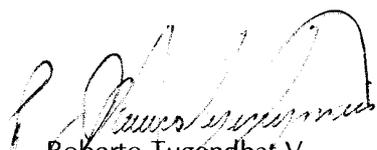
Señores
SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS
Ciudad.-

Guayaquil, 10 de Octubre del 2007

Estimados señores:

Adjunto a la presente, sírvase encontrar un ejemplar de nuestro informe sobre los estados financieros (no consolidados) de **COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.** al 31 de diciembre del 2006 y 2005.

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


Roberto Tugendhat V.
Socio



Adjunto: Lo indicado

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS)

31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005



COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS)

31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005

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 2006 Y 2005

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 señores Accionistas de

Comercial Inmobiliaria S.A.

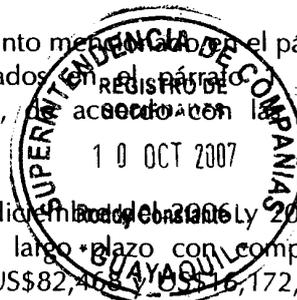
Guayaquil, 28 de agosto del 2007

1. Hemos auditado los balances generales (no consolidados) adjuntos de Comercial Inmobiliaria S.A. al 31 de diciembre del 2006 y 2005, 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 las 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 explica en las Notas 2 d) y 4, los terrenos y edificios, netos de depreciación acumulada, se presentan en el balance general adjunto por un total de aproximadamente US\$7,761,000 que incluye US\$7,739,000 determinados mediante revalúos realizados en el 2006 y el saldo al costo o valor determinado mediante la aplicación de la NEC 17, según corresponda. El efecto de los revalúos originaron un incremento en los indicados activos y en el patrimonio de aproximadamente US\$5,990,000. Las Normas Ecuatorianas de Contabilidad establecen que el revalúo debió abarcar a todos los bienes de una misma clase no estando permitido el revalúo de solo algunos bienes del rubro, por este motivo, los edificios y terrenos no están presentados en el balance general de acuerdo con las indicadas normas. No es posible establecer el efecto de este asunto sobre el activo y patrimonio informados al cierre del año. Además, tenemos las siguientes observaciones:



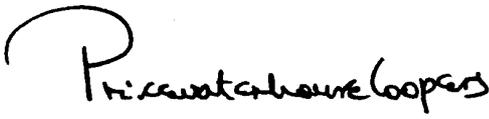
A los señores Accionistas de
Comercial Inmobiliaria S.A.
Guayaquil, 28 de agosto del 2007

- a) El valor asignado a los bienes revaluados en el 2006 está subestimado en un monto que no pudo ser determinado debido a que la Compañía omitió considerar en la contabilización del revalúo la depreciación que había acumulado dichos bienes; esta omisión determina una consecuente subestimación de la Reserva por avalúo incluida en el patrimonio.
 - b) La Compañía no cumplió con los procedimientos establecidos por la Superintendencia de Compañías en relación a la revalorización de activos fijos delineados en la Resolución emitida por esta entidad publicada en Registro Oficial 146 del 22 del agosto del 2000.
4. 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.
 5. En nuestra opinión, excepto por los efectos no determinados del asunto mencionado en el párrafo 3 anterior, los estados financieros (no consolidados) mencionados en el párrafo 3 anterior 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 6 a los estados financieros, al 31 de diciembre de 2006 y 2005 la Compañía mantiene saldos por cobrar y por pagar a corto y largo plazo con compañías relacionadas que totalizan US\$322,929 y US\$17,355,256 (2005: US\$82,465 y US\$16,172,457), respectivamente y además realizó las transacciones detalladas en la indicada Nota. Las operaciones de Inmobiliaria CISA 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.
 7. 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 a los ejercicios 2006 y 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.IC1.002 de la Superintendencia de Compañías y la Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 19.



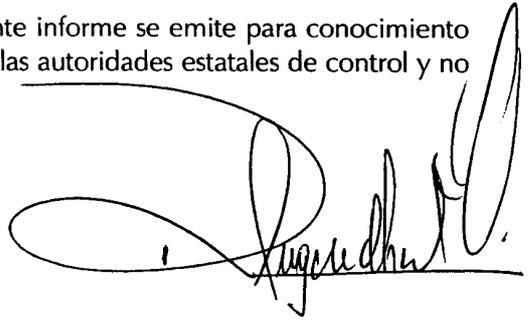
A los señores Accionistas de
Comercial Inmobiliaria S.A.
Guayaquil, 28 de agosto del 2007

8. Por los motivos explicados en el párrafo 4 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.

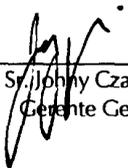
**ESTADOS DE RESULTADOS (NO CONSOLIDADOS)
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

**BALANCES GENERALES (NO CONSOLIDADOS)
31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005
(Expresados en dólares estadounidenses)**

<u>Activo</u>	Referencia a Notas	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>Pasivo</u>
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CO
Caja y bancos		<u>3,953</u>	<u>930</u>	Cuentas y
Cuentas y documentos por cobrar				Proveedo
Compañías relacionadas	6	322,929	82,468	Compañí.
Otras		<u>107,058</u>	<u>127,033</u>	
		<u>429,987</u>	<u>209,501</u>	Impuestos
Total del activo corriente		433,940	210,431	Total del
INVERSIONES PERMANENTES	3	49,200,483	58,741,750	PASIVO A L
ACTIVO FIJO	4	7,959,070	2,121,199	COMPANIA
				PATRIMON
Total del activo		<u>57,593,493</u>	<u>61,073,380</u>	Total de

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte inte


 Sr. Johnny Czarninski
 Gerente General

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO (NO CONSOLIDADOS)
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital social	(1)	Legal	Facult
Saldos al 1 de enero del 2005	3,868		1,934	11,8
Transferencia a reservas según Resolución de la Junta de accionistas del 20 de abril del 2005				7,5
Efecto de ajuste de valuación de inversiones en asociadas <Véase Notas 2 c) y 3>				
Efectos provenientes de ajustes de inversiones permanentes por la disminución de la participación accionaria en subsidiarias				
Otros menores				(
Utilidad neta del año	<u>3,868</u>		<u>1,934</u>	<u>19,3</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005				
Resolución de la Junta de Accionistas del 10 de enero del 2006:				
Aumento de capital	1,932			
Reavalúo de Activos Fijos (2)				
Transferencia a reservas según Resolución de la Junta de Accionistas del 12 de mayo del 2006				8,3
Efecto de ajuste de valuación de inversiones en asociadas <Véase Notas 2 c) y 3>				
Otros movimientos menores				(
Pérdida neta del año				
Saldos al 31 de diciembre del 2006	<u><u>5,800</u></u>		<u><u>1,934</u></u>	<u><u>27,6</u></u>

(1) Véase Nota 10.

(2) Véase Nota 4.

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte integrante.


St. Johny Czarninski
Gerente General

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS) 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005

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

Sus principales accionistas son Inmobiliaria Lavie S.A. la cual posee el 66% (2005: 90%) y Mazal Worldwide que posee el 27% del capital social.

La Compañía es Matriz de Importadora El Rosado S.A. por poseer el 56.75% (2005: 79.36%) de participación sobre el patrimonio y, adicionalmente mantiene una participación accionaria en Lavie del 2.20% (2005: 3.32%). Durante el año 2006, se realizaron cesiones, a favor de una compañía relacionada domiciliada en el exterior, a valor cero de una porción de las participaciones accionarias que la Compañía mantenía en Importadora El Rosado S.A. y Lavie cuyo valor en libros era de US\$15,336,705 y US\$1,657,720 respectivamente. Ver Notas 3 y 6.

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

NOTA 1 - OPERACIONES

(Continuación)

resultados dependen fundamentalmente de la vinculación y acuerdos existentes con Importadora El Rosado S.A.. Véase Notas 6 y 9.

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 2006 y los montos que resultan de la aplicación del método de la participación a dicha fecha por US\$6,161,335 (2005: US\$8,748,639) fue imputado a la cuenta de activo Inversiones permanentes, con contrapartida en la cuenta patrimonial Reserva de capital por US\$616,408

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

(Continuación)

(2005: US\$692,034) y, a los resultados del ejercicio por US\$5,544,927 (2005: US\$8,056,606). Ver Nota 3.

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 -

Los rubros aeronave, instalaciones y construcciones en curso se muestran 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.

A partir del año 2006, ciertos terrenos y edificios que representan 98% del total de este componente se presentan al valor que surge de avalúos catastrales y de un estudio técnico practicado por un perito independiente contratado para dicho efecto. El efecto del reavalúo fue registrado como un mayor valor de Activo fijo con contrapartida en la cuenta Reserva por revaluación de activo fijo con efecto al 31 de diciembre del 2006. <Véase literal h) siguiente y Nota 4>. El porcentaje restante de terrenos y edificios se presentan 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 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.

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

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 calculó la provisión para impuesto de los años 2006 y 2005 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 valorar las inversiones permanentes por US\$616,408 (2005: 692,034). Véase Notas 2c) y 3.

h) Reserva por revaluación de activo fijo -

Corresponde al incremento, que surge de los avalúos catastrales y de un estudio técnico practicado por un perito independiente para ciertos activos fijos. El saldo acreedor de esta reserva por revaluación 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. (Véase Nota 4).

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES

Al 31 de diciembre la composición es la siguiente:

Razón social	Porcentaje de participación en el capital 2006	2006			Porcentaje de participación en el capital 2005	2005			Actividad principal
		Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Ajuste al VPP y ajustes por Transferencia		Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Ajuste al VPP y ajustes por Ventas	
Compañías subsidiarias									
Importadora El Rosado S.A.	56.75	44,637,630	44,637,630 (1)	(9,175,370)	79.36	53,813,000	53,806,220 (1)	8,748,639	Importadora y Comercializadora
Ubesair	99	1,282,204	23,356	-	-	-	-	-	Transporte aéreo
		<u>45,919,834</u>	<u>44,660,986</u>	<u>(9,175,370)</u>		<u>53,813,000</u>	<u>53,806,220</u>	<u>8,748,639</u>	
Compañías asociadas									
Inmobiliaria Kfir S.A.	-	-	- (b)	-	-	-	- (b)	(9,213,205)	Inmobiliaria
Constructora Dov S.A.	-	-	- (b)	-	-	-	- (b)	(2,940,564)	Inmobiliaria
Agroindustrial Aldeana S.A.	-	-	- (c)	-	-	-	- (c)	(12,784)	Comercializadora
		-	-	-		-	-	(12,166,553)	
Compañías relacionadas (a)									
Inmobiliaria Lavie S.A.	2.2	3,266,573	3,256,954 (1)	(1,648,101)	3.32	4,914,674	4,317,393 (1)	(22,122,179)	Inmobiliaria
Inmobiliaria Motke S.A.	0.7	14,076	314,858 (1)	-	0.7	14,076	314,341 (1)	14,076	Inmobiliaria
Inmobiliaria Braquil S.A.	-	-	- (b)	-	-	-	- (b)	(362)	Inmobiliaria
Inmobiliaria Gadí S.A.	-	-	- (c)	-	-	-	- (c)	(1,060)	Inmobiliaria
		<u>3,280,649</u>	<u>3,571,812</u>	<u>(1,648,101)</u>		<u>4,928,750</u>	<u>4,631,734</u>	<u>(22,109,525)</u>	
		<u>49,200,483</u>	<u>48,232,798</u> (5)	<u>(10,823,471)</u>		<u>58,741,750</u>	<u>58,437,954</u> (5)	<u>(25,527,439)</u>	

- (a) Inversiones mantenidas en otras empresas relacionadas del Grupo cuya participación es menor al 20% y por tanto se registran al costo.
- (b) 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..
- (c) El 30 de diciembre del 2005, Inmobiliaria Motke S.A., absorbió mediante fusión a la inmobiliaria Gadí 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 2006 y 2005. Para Lavie no se hace ajuste pues CISA es a su vez poseída por Lavie.

Movimiento:

(Véase página siguiente)

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES
(Continuación)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldos al 1 de enero	58,741,750	84,269,189
Suscripción de acciones en Lavie	9,619	-
Ajuste de inversiones por disminución en participación accionaria en Inmobiliaria Lavie S.A.	-	(34,276,078) (2)
Pérdida en cesión de acciones	(16,994,425) (3)	-
Efecto del ajuste por en el método de valuación de inversiones en asociadas imputado a:		
- Patrimonio - Reserva de capital	616,408	692,034
- Resultados - Participación en los resultados subsidiarias y asociadas (4)	5,544,927	8,056,605
Adquisición de acciones Ubesair S.A.	<u>1,282,204</u> (5)	<u>-</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>49,200,483</u>	<u>58,741,750</u>

- (2) 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.
- (3) Corresponde principalmente a las acciones que CISA cedió a valor cero a una compañía relacionada domiciliada en el exterior de una porción de las participaciones accionarias que mantenía en Importadora El Rosado S.A. y Lavie cuyo valor en libros era US\$15,336,705 y US\$1,657,720, respectivamente. Esta transferencia fue aprobada por el Presidente de la Compañía.
- (4) Corresponde a la participación en los resultados del 2006 y 2005 de su subsidiaria El Rosado. Este ingreso fue considerado como exento para fines tributarios. Véase Nota 8.
- (5) En febrero del 2006, la Compañía compró las acciones de Ubesair S.A., empresa dedicada al transporte aéreo de pasajeros. El valor de la compra equivale al valor de mercado de los aviones que esta compañía posee en sus activos.

NOTA 4 - ACTIVO FIJO

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 4 - ACTIVO FIJO
(Continuación)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>Tasa anual de depreciación</u> %
Edificios	9,381,778	3,392,169	5
Aeronave	395,577	395,577	5
Instalaciones	<u>81,542</u>	<u>81,542</u>	10
	9,858,897	3,869,288	
Menos - depreciación acumulada	<u>(2,120,849)</u>	<u>(1,928,455)</u>	
	7,738,048	1,940,833	
Terrenos	180,366	180,366	-
Construcciones en curso	<u>40,656</u>	<u>-</u>	
	<u><u>7,959,070</u></u>	<u><u>2,121,199</u></u>	

Movimiento:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo al 1 de enero	2,121,199	1,127,806
Adiciones netas	40,657	1,119,323 (2)
Revalúo	5,989,608 (1)	-
Depreciación (Véase Nota 7)	<u>(192,394)</u>	<u>(125,930)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>7,959,070</u></u>	<u><u>2,121,199</u></u>

(1) Al 31 de diciembre del 2006 los terrenos y edificios, netos de depreciación acumulada ascendían a aproximadamente US\$7,761,777 y en diciembre del 2006, la Compañía revalorizó ciertos terrenos y edificios cuyo costo a esa fecha neto de depreciación acumulada ascendía a aproximadamente US\$1,750,130 y representaba el 98% del total de este rubro. Dichos reavalúos se hicieron por una parte con base a avalúos catastrales y por otra, en base a un estudio técnico independiente calificado por la Superintendencia de Compañías por US\$4,164,721 y US\$1,824,887, respectivamente. Los efectos de estos reavalúos por US\$5,989,608 se registraron como contrapartida en el patrimonio (Reserva por revaluación de activo fijo). Véase Nota 2 h). Para el monto restante de US\$22,039 no se realizaron reavalúos.

(2) 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:

(Véase página siguiente)

NOTA 5 - PROVISIONES
(Continuación)

	<u>Saldo al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldo al final</u>
<u>Año 2006</u>				
Impuestos por pagar	70,914	35,350 (1)	72,073	34,191
<u>Año 2005</u>				
Impuestos por pagar	4,133	92,913 (1)	26,132	70,914

(1) Incluye US\$74,997 (2005: US\$103,012) 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 2006 y 2005, 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>2006</u>	<u>2005</u>
Importadora El Rosado S.A.		
Ingresos por arriendo de locales comerciales (1)	670,992	670,992
Ingresos por transporte aéreo	57,465	50,760
Alimentos del Ecuador S.A.	18,000	68,250
Radio Concierto Guayaquil S.A.	9,000	3,750
	<u>755,457</u>	<u>793,752</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).

Adicionalmente como se detalla en la Nota 3, durante el año 2006 se realizaron cesiones a una compañía relacionada domiciliada en el exterior denominada Mazal Worldwide de acciones mantenidas por CISA en El Rosado S.A. y Lavie que totalizaban US\$16,994,425, debido a que las cesiones de acciones se realizaron a un valor de cero, se produjo una pérdida por dicho monto que fue considerado por la Compañía como un gasto no deducible en la conciliación contable tributaria. Ver Nota 8. Cabe indicar que la vinculación entre la Inmobiliaria y Mazal se origina en el grado de parentesco existente entre el Presidente de CISA y el Representante Legal de Mazal Worldwide.

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

(Véase página siguiente)

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Cuentas y documentos por cobrar		
Alimentos del Ecuador S.A.	96,204	78,456
Radio Concierto Guayaquil S.A.	8,828	4,012
Ubesair S.A.	217,897	-
	<u>322,929</u>	<u>82,468</u>
Cuentas y documentos por pagar		
Importadora El Rosado S.A.	728,457	164,621
	<u>728,457</u>	<u>164,621</u>
Cuentas y documentos por pagar largo plazo		
Importadora El Rosado S.A.	618,963	-
Inmobiliaria Lavie S.A.	16,007,836 (1)	16,007,836 (1)
	<u>16,626,799</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.

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>2006</u>	<u>2005</u>
Depreciación	192,394	125,930
Impuestos y contribuciones	186,230	178,883
Seguros	28,609	23,394
Otros	48,113	53,572
	<u>455,346</u>	<u>381,779</u>

NOTA 8 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

A la fecha de emisión de los estados financieros (28 de agosto del 2007), la Compañía ha sido fiscalizada hasta el año 1996. Los años 2004 al 2006 se encuentran abiertos a revisión por parte de las autoridades fiscales.

NOTA 8 - IMPUESTO A LA RENTA
(Continuación)

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 2006 y 2005:

	<u>2005</u>	<u>2005</u>
(Pérdida)/Utilidad antes del impuesto a la renta	(11,149,512)	8,468,653
Más - Gastos no deducibles (2)	16,994,425	-
Menos - Ingresos exentos (1)	<u>(5,544,927)</u>	<u>(8,056,605)</u>
Utilidad tributaria	299,986	412,048
Tasa impositiva <Véase Nota 2 e)>	25%	25%
Impuesto a la renta	<u>74,997</u>	<u>103,012</u>

(1) Véase Notas 2 c) y 3 (3).

(2) Véase Notas 3 (4) y 6.

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 vigentes para el año 2005. Adicionalmente, mediante Resolución No. NAC-DGER 2005-0640 publicada el 16 de enero del 2006 en el Registro Oficial No. 188, el Servicio de Rentas Internas (SRI) especificó que los 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 es superior a US\$300,000. La Administración de la Compañía en conjunto con sus asesores legales ha determinado que no existirán efectos de las referidas normas en la medición del resultado tributable de tales operaciones y ha concluido que no habría impacto de las mismas sobre los estados financieros de la Inmobiliaria tomados en su conjunto basada en que los gastos registrados en las cesiones de acciones indicadas en las Notas 3 y 6 fueron considerados como gastos no deducibles en su declaración de impuesto a la renta y que en caso de que el estudio de precios de transferencia determine eventuales ingresos, éstos se constituirían como no gravables debido a que estas rentas calificarían como ocasionales, dado el objeto social y actividades de la Compañía.

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.

NOTA 9 - CONTRATOS

(Continuación)

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.

A la fecha de emisión de los estados financieros (no consolidados) (28 de agosto del 2007), se encuentra en proceso de suscripción los adendums modificatorios en los que se amplíe el plazo de los contratos mencionados.

NOTA 10 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2006 comprende 145,000 (2005: 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 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2006 y la fecha de emisión de estos estados financieros (28 de agosto del 2007), 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.