

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006



COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

INDICE

Informe de los auditores independientes

Balances generales

Estados de resultados

Estados de cambios en el patrimonio

Estados de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

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" |
| El Rosado | - | El Rosado S.A. |
| Grupo | - | Grupo Económico El Rosado (El Rosado S.A. y compañías relacionadas) |
| Lavie | - | Inmobiliaria Lavie S.A. |
| CISA | - | Comercial Inmobiliaria S.A. |
| Motke | - | Inmobiliaria Motke S.A. |
| Ubesair | - | Ubesair S.A. |



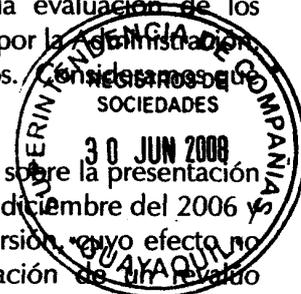
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores Accionistas de

Comercial Inmobiliaria S.A.

Guayaquil, 25 de junio del 2008

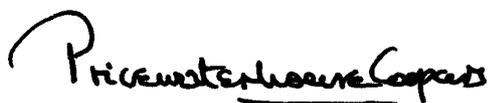
1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Comercial Inmobiliaria S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad 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. En nuestro informe de fecha 28 de agosto del 2007 expresamos una opinión sobre la presentación razonable de los estados financieros de Comercial Inmobiliaria S.A. al 31 de diciembre del 2006 y por el año terminado en esa fecha, con una salvedad originada en la distorsión, cuyo efecto no pudo ser cuantificado en dicha oportunidad, que ocasionaba la realización de un inventario incompleto de los terrenos y edificios de la Compañía. Con posterioridad a la fecha de nuestro informe, la Administración de la Compañía sometió a un avalúo independiente a los bienes que habían sido originalmente omitidos de este procedimiento y contabilizó un incremento de US\$2,400,000 en el valor neto de los activos fijos al 31 de diciembre del 2006 (Nota 6). Al haberse dado efecto a este ajuste en forma retroactiva al cierre del año anterior la opinión que, sobre los estados financieros del año 2006, expresamos en el párrafo 4 siguiente, es diferente a la expresada en nuestro informe anterior.
4. En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Comercial



A los señores Accionistas de
Comercial Inmobiliaria S.A.
Guayaquil, 25 de junio del 2008

Inmobiliaria S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

5. Como se indica en la Nota 6 a los estados financieros, al 31 de diciembre del 2007 y 2006 la Compañía mantiene saldos por cobrar y por pagar a corto y largo plazo con compañías relacionadas que totalizan US\$497,333 y US\$16,961,811 (2006: US\$322,929 y US\$17,355,256), respectivamente y además realizó las transacciones detalladas en la indicada Nota. Las operaciones de Comercial Inmobiliaria S.A. en la actualidad corresponden fundamentalmente a los ingresos recibidos de su compañía relacionada El Rosado S.A. por arrendamiento de locales comerciales según se indica en la Nota 9. Por lo expuesto precedentemente, las transacciones y saldos con compañías y partes relacionadas inciden significativamente en la determinación de la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.
6. Como se indica en Nota 1, las cesiones de acciones realizadas a favor de compañías relacionadas domiciliadas en el exterior, a valor cero de las participaciones accionarias que la Compañía mantenía en El Rosado S.A., Inmobiliaria Lavie S.A., Inmobiliaria Motke S.A. y Ubesair S.A., originaron que en el 2007 y 2006 se registren pérdidas netas de US\$47,847,907 y US\$11,224,509, respectivamente, un déficit en el capital de trabajo de US\$168,494 (2006: US\$343,086) y un exceso de pasivos sobre activos de US\$5,236,655. Cabe señalar que debido a que las pérdidas acumuladas exceden el límite máximo permitido por la legislación ecuatoriana (100% de las reservas y el 50% del capital), la Compañía podría estar sujeta a un proceso de disolución si los accionistas no resuelven esta situación a satisfacción de las autoridades de control en caso de ser requerido. La Administración de la Compañía ha informado que cuenta con el apoyo de sus accionistas, y además expresa que durante el 2008 concretará un proceso de fusión por absorción con su compañía relacionada Inmobiliaria Lavie S.A., y que, amparada en estos planes, ha preparado sus estados financieros con base a principios de contabilidad aplicables a una empresa en marcha. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no incluyen los efectos de los ajustes, reclasificaciones y divulgaciones, si los hubiere, que podrían ser necesarios en el evento de que los planes y perspectivas expuestas por la Administración no llegaran a materializarse y la Compañía se viera obligada a realizar sus activos y pasivos en una forma distinta a la del curso normal de sus negocios y por montos que difieran de los expuestos en los estados financieros.



No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 011



COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

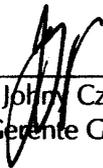
ESTADOS DE RESULTADOS

AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

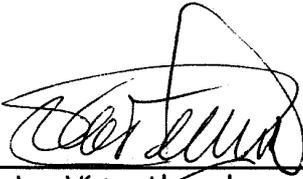
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Ingresos por arriendos de locales comerciales	6 y 9	942,072	697,992
Transporte aéreo	6 y 9	56,475	57,465
		<u>998,547</u>	<u>755,457</u>
Gastos de administración y operación	7	(780,710)	(455,346)
Participación en los resultados de subsidiarias	3	-	5,544,927
Otros egresos, neto		(4,668)	(125)
Pérdida en cesión de acciones	3 y 8	(47,918,279)	(16,994,425)
(Pérdida) antes de impuesto a la renta		(47,705,110)	(11,149,512)
Impuesto a la renta	8	(142,797)	(74,997)
(Pérdida) neta del año		<u>(47,847,907)</u>	<u>(11,224,509)</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte integrante de los estados financieros.



Sr. John Czarninski
Gerente General



Ing. Víctor Alvarado
Contador

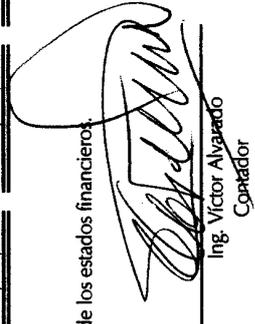
COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencias a Notas	Reservas				Por revaluación de activo fijo	Resultados acumulados	Total
		Capital social	Legal	Facultativa	De capital			
Saldos al 1 de enero del 2006		3,868	1,934	19,339,983	17,104,803	-	8,365,641	44,816,229
Resolución de la Junta de Accionistas del 10 de enero del 2006:								
Aumento de capital		1,932						1,932
Reavalúo de Activos Fijos	4					5,989,608		5,989,608
Ajuste de reavalúo de Activos Fijos	2 a) y 4					2,421,584		2,421,584
Transferencia a reservas según Resolución de la Junta de Accionistas del 12 de mayo del 2006				8,365,641			(8,365,641)	-
Efecto de ajuste de valuación de inversiones en asociadas < Véase Notas 2 C) y 3 >					616,408			616,408
Otros movimientos menores				(10,000)				(10,000)
Pérdida neta del año							(11,224,509)	(11,224,509)
Saldos al 31 de diciembre del 2006		5,800	1,934	27,695,624	17,721,211	8,411,192	(11,224,509)	42,611,252
Transferencia a reservas según Resolución de la Junta de Accionistas del 21 de mayo del 2007							(11,224,509)	-
Pérdida neta del año							(47,847,907)	(47,847,907)
Saldos al 31 de diciembre del 2007		5,800	1,934	27,695,624	6,496,702	8,411,192	(47,847,907)	(5,236,655)

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte integrante de los estados financieros.


Szymon Czaminski
Presidente General


Ing. Victor Alvarado
Contador

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
(Pérdida) neta del año		(47,847,907)	(11,224,509)
Más (menos): cargos (créditos) que no representan movimiento de efectivo:			
Pérdida en cesión de acciones	3 y 8	47,918,279	16,994,425
Participación en los resultados de subsidiarias	3 y 8	-	(5,544,927)
Depreciación	4 y 7	545,815	192,394
		<u>616,187</u>	<u>417,383</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas y documentos por cobrar		(120,064)	(230,486)
Cuentas y documentos por pagar		(14,245)	598
Impuestos por pagar		54,119	(36,723)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>535,997</u>	<u>150,772</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:			
Adquisición de activos fijos	4	(45,140)	(40,657)
Aumento en inversiones permanentes	3	80	(1,291,823)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(45,060)</u>	<u>(1,332,480)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Aporte de capital		-	1,932
Cuentas por pagar a compañías relacionadas		(393,445)	1,182,799
Efectivo (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento		<u>(393,445)</u>	<u>1,184,731</u>
Aumento neto de efectivo		97,492	3,023
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		3,953	930
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		<u>101,445</u>	<u>3,953</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte integrante de los estados financieros.

 Sr. John J. Zarninski
 Gerente General

 Ing. Víctor Alvarado
 Contador

COMERCIAL INMOBILIARIA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

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

Al 31 de diciembre del 2007 los actuales accionistas de CISA son:

	<u>%</u>	<u>US\$</u>
Ruth Baier de Czarninski	1.29	75
Johny Czarninski Baier	0.98	57
Danny Czarninski Baier	0.98	57
Vivian Czarninski Baier	0.98	57
Alfredo Czarninski Seideman	2.69	156
Mazal Worldwide S.A.	27.38	1,588
North Park Avenue Inv. Co. Ltda.	21.90	1,270
Upper Hudson Inv. Co. Ltda.	21.90	1,270
Upper New York Inv. Co. Ltda.	21.90	1,270
	<u>100.00</u>	<u>5,800</u>

Durante el 2006, sus principales accionistas fueron Inmobiliaria Lavie S.A. la cual poseía el 66% y Mazal Worldwide que poseía el 27% del capital social, además la Compañía era Matriz de El Rosado S.A. por poseer el 56.75% de participación sobre el patrimonio y, adicionalmente mantenía una participación accionaria en Lavie del 2.20%.

Durante el 2007 y 2006 CISA realizó cesiones, a favor de compañías relacionadas domiciliadas en el exterior, a valor cero de las participaciones accionarias que la Compañía mantenía en El Rosado,

NOTA 1 - OPERACIONES

(Continuación)

Lavie y Motke, cuyo valor en libros era de US\$44,637,630, US\$3,266,573, y US\$14,076 respectivamente (2006: participaciones accionarias que la Compañía mantenía en 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.

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 El Rosado S.A.. Véase Notas 6 y 9.

Las cesiones de acciones realizadas a favor de compañías relacionadas domiciliadas en el exterior, a valor cero de las participaciones accionarias que la Compañía mantenía en El Rosado, Lavie y Motke, originaron en el 2007 y 2006 que se registren pérdidas netas de US\$47,847,907 US\$11,224,509, respectivamente, un déficit en el capital de trabajo de US\$168,494 (2006: US\$343,086) y un exceso de pasivos sobre activos de US\$5,236,655. Cabe señalar que debido a que las pérdidas acumuladas exceden el límite máximo permitido por la legislación ecuatoriana (100% de las reservas y el 50% del capital), la Compañía podría estar sujeta a un proceso de disolución si los accionistas no resuelven esta situación a satisfacción de las autoridades de control en caso de ser requerido. La Administración de la Compañía ha informado que cuenta con el apoyo de sus accionistas, y además expresa que durante el 2008 concretará un proceso de fusión por absorción con su compañía relacionada Inmobiliaria Lavie S.A., y que, amparada en estos planes, ha preparado sus estados financieros con base a principios de contabilidad aplicables a una empresa en marcha. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no incluyen los efectos de los ajustes, reclasificaciones y divulgaciones, si los hubiere, que podrían ser necesarios en el evento de que los planes y perspectivas expuestas por la Administración no llegaran a materializarse y la Compañía se viera obligada a realizar sus activos y pasivos en una forma distinta a la del curso normal de sus negocios y por montos que difieran de los expuestos en los estados financieros.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

a) Preparación de los estados financieros -

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajuste y conversión contenidas en la NEC 17.

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.

Los estados financieros del 2006 fueron reestructurados para incluir en los mismos el efecto de la corrección del monto de reavalúos de activo fijo no registrado en dicho año, por lo cual los rubros de activo fijo y reserva de reavalúos de activos (incluida en el patrimonio) se incrementaron en aproximadamente US\$2,421,584. Ver Estado de Evolución del Patrimonio y Nota 4.

Debido a que al 31 de diciembre del 2006, la Compañía era por una parte subsidiaria de Inmobiliaria Lavie S.A. y por otra era Matriz de El Rosado S.A. (véase Nota 1), la Administración de la Compañía decidió a esa fecha consolidar en Lavie las operaciones de CISA y El Rosado, sin embargo debido a las cesiones de acciones mencionadas en la Nota 1, la Administración de la Compañía a partir del año 2007, no presenta estados financieros consolidados.

b) Efectivo y equivalente de efectivo -

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

c) Inversiones permanentes -

Al 31 de diciembre del 2007, debido a la transferencia de acciones indicada en Nota 1, la Compañía no mantiene inversiones en El Rosado, Lavie y Motke. Por otro lado, la Compañía no procedió a ajustar las inversiones en acciones que mantiene en Ubesair bajo el método de participación, sin embargo el efecto de este asunto no es significativo tomando los estados financieros en su conjunto.

En el 2006, 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 fue imputado a la cuenta de activo Inversiones permanentes, con contrapartida

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

en la cuenta patrimonial Reserva de capital por US\$616,408 y, a los resultados del ejercicio por US\$5,544,927. Ver Nota 3.

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.

En los años 2007 y 2006, los terrenos y edificios se presentan al valor que surge de estudios técnicos practicados por peritos independientes contratados 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, incluida en el patrimonio, con efecto al 31 de diciembre del 2006. <Véase literal h) siguiente y Nota 4>.

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 calculó la provisión para impuesto de los años 2007 y 2006 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

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

(Continuación)

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.

En el 2006, se incluyen los efectos de ajustes por aplicar el método de participación para valuar las inversiones permanentes por US\$616,408. Véase Notas 2c) y 3.

h) Reserva por revaluación de activo fijo -

Corresponde al incremento, que surge de los estudios técnicos practicados por peritos independientes para los rubros edificios y terrenos. 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:

(Véase página siguiente)

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES
(Continuación)

Razón social	2007				2006				Actividad principal
	Porcentaje de participación en el capital 2007	Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Ajuste al VFP y ajustes por Transferencia	Porcentaje de participación en el capital 2006	Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Ajuste al VFP y ajustes por Ventas	
Compañías subsidiarias									
El Rosado S.A.	-	-	-	(44,637,630)	56.75	44,637,630	44,637,630 (1)	(9,175,370)	Importadora y Comercializadora
Ubesair (5)	99	1,282,124	24,644	(80)	99	1,282,204	23,356	-	Transporte aéreo
		1,282,124	24,644	(44,637,710)		45,919,834	44,660,986	(9,175,370)	
Compañías relacionadas									
Inmobiliaria Lavie S.A. (a)	-	-	-	(3,266,573)	2.2	3,266,573	3,256,954 (1)	(1,648,101)	Inmobiliaria
Inmobiliaria Motke S.A. (a)	-	-	-	(14,076)	0.7	14,076	314,858 (1)	-	Inmobiliaria
		-	-	(3,280,649)		3,280,649	3,571,812	(1,648,101)	
		1,282,124	24,644	(47,918,359)		49,200,483	48,232,798	(10,823,471)	

- (a) Inversiones mantenidas en otras empresas relacionadas del Grupo cuya participación es menor al 20% y por tanto se registran al costo.
- (1) En el 2006, el valor patrimonial proporcional de las inversiones fue determinado en base a estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2006. Para Lavie no se efectuó ajuste pues CISA era a su vez poseída por Lavie.

Movimiento:

	2006	2006
Saldos al 1 de enero	49,200,483	58,741,750
Suscripción de acciones en Lavie	-	9,619
Pérdida en cesión de acciones	(47,918,279) (2)	(16,994,425) (3)
Venta en acciones	(80)	
Efecto del ajuste por en el método de valuación de inversiones en asociadas imputado a:		
- Patrimonio - Reserva de capital	-	616,408
- Resultados - Participación en los resultados subsidiarias y asociadas	-	5,544,927 (4)
Adquisición de acciones Ubesair S.A.	-	1,282,204 (5)
Saldo al 31 de diciembre	<u>1,282,124</u>	<u>49,200,483</u>

- (2) Corresponde principalmente a las acciones que CISA cedió, a valor cero, a compañías relacionadas domiciliadas en el exterior, North Park Avenue Inv. Co. Ltda., North Park Avenue Inv. Co. Ltda. y Upper New York Inv. Co. Ltda., de las participaciones accionarias que mantenía en El Rosado S.A., Lavie y Motke cuyo valor en libros era US\$44,637,630, US\$3,266,573 y US\$14,076, respectivamente. Esta transferencia fue aprobada por el Presidente de la Compañía. Ver Notas 6 y 8.
- (3) Corresponde principalmente a las acciones que CISA cedió, a valor cero, a una compañía relacionada domiciliada en el exterior, Mazal Worldwide, de una porción de las participaciones

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES

(Continuación)

accionarias que mantenía en 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 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. Al 31 de diciembre del 2007, la Compañía no ha preparado estados financieros consolidados como la requiere la Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 19 "Estados financieros consolidados y contabilización de inversiones en asociadas", debido a que los efectos que tendrían la inclusión de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de esta compañía en los estados financieros consolidados no serían significativos. A continuación se muestran los montos según estados financieros no auditados al 31 de diciembre del 2007:

	<u>2007</u>		<u>2007</u>
Activo	524,510	Pasivos	499,617
		Capital y reservas	23,592
		Resultados del año	1,301
Total	<u>524,510</u>	Total	<u>524,510</u>

NOTA 4 - ACTIVO FIJO

Composición:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>Tasa anual de depreciación</u>
			<u>%</u>
Edificios	35,592,033	35,592,033	5
Aeronave	395,577	395,577	5
Instalaciones	81,542	81,542	10
	<u>36,069,152</u>	<u>36,069,152</u>	
Menos - depreciación acumulada	(29,712,772)	(29,166,956)	
	<u>6,356,380</u>	<u>6,902,196</u>	
Terrenos	3,437,802	3,437,802	-
Construcciones en curso	85,797	40,656	-
	<u>9,879,979</u>	<u>10,380,654</u>	

Movimiento:

(Véase siguiente página)

NOTA 4 - ACTIVO FIJO
(Continuación)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Saldo al 1 de enero	10,380,654	2,121,199
Adiciones netas	45,140	40,657
Revalúos de activos	-	5,989,608 (1)
Revalúos de activos	-	2,421,584 (2)
Depreciación (Véase Nota 7)	<u>(545,815)</u>	<u>(192,394)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>9,879,979</u>	<u>10,380,654</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 revalúos 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 revalúos 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 revalúos, en dicho año, situación que fue corregida en el 2007, ver numeral (2) siguiente.

(2) Durante el 2007, la Compañía revalorizó la clase completa de edificios y terrenos. La depreciación acumulada correspondiente, fue reestablecida en forma proporcional al cambio en el valor bruto en libros de dichos activos de modo que el valor en libros después de la revalorización equivale a su cantidad revaluada. Los efectos de estos asuntos por US\$2,421,584 se registraron en forma retrospectiva en los estados financieros del 2006 con crédito al patrimonio (Reserva por revaluación de activo fijo). Véase Nota 2 h).

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 2007</u>				
Impuestos por pagar	34,191	276,878 (1)	222,759	88,310
<u>Año 2006</u>				
Impuestos por pagar	70,914	35,350 (1)	72,073	34,191

(1) Incluye US\$142,797 (2006: US\$74,997) de impuesto a la renta de la Compañía. Ver Nota 8.

NOTA 6 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el 2007 y 2006, 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>2007</u>	<u>2006</u>
El Rosado S.A.		
Ingresos por arriendo de locales comerciales (1)	675,072	670,992
Ingresos por transporte aéreo	56,475	57,465
Alimentos del Ecuador S.A.	27,000	18,000
Radio Concierto Guayaquil S.A.	240,000	9,000
	<u>998,547</u>	<u>755,457</u>

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

Como se detalla en la Nota 3, durante el año 2007 y 2006 se realizaron cesiones a compañías relacionadas domiciliadas en el exterior denominadas Mazal Worldwide, North Park Avenue Inv. Co. Ltda., North Park Avenue Inv. Co. Ltda. y Upper New York Inv. Co. Ltda., de acciones mantenidas por CISA en El Rosado, Lavie y Motke que totalizaban US\$47,918,359 (2006: 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 las indicadas compañías, se origina en el grado de parentesco existente entre el Presidente de CISA y el Representante Legal de estas compañías.

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

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Cuentas y documentos por cobrar		
Alimentos del Ecuador S.A.	93,156	96,204
Radio Concierto Guayaquil S.A.	186,200	8,828
Ubesair S.A.	217,898	217,897
Inmobiliaria Motke S.A.	40	-
Inmobiliaria Lavie S.A.	40	-
	<u>497,334</u>	<u>322,929</u>
Cuentas y documentos por pagar		
El Rosado S.A.	731,547	728,457
	<u>731,547</u>	<u>728,457</u>
Cuentas y documentos por pagar largo plazo		
Importadora El Rosado S.A.	222,428	618,963
Inmobiliaria Lavie S.A. (1)	16,007,836	16,007,836
	<u>16,230,264</u>	<u>16,626,799</u>

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

- (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. Esta deuda se adquirió para financiar la construcción de inmuebles.

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 OPERACION

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Depreciación (Nota 4)	545,815	192,394
Impuestos y contribuciones	176,523	186,230
Seguros	33,158	28,609
Otros	25,214	48,113
	<u>780,710</u>	<u>455,346</u>

NOTA 8 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

A la fecha de emisión de los estados financieros, la Compañía ha sido fiscalizada hasta el año 1996. Actualmente la autoridad fiscal se encuentra revisando el año 2005.

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 2007 y 2006:

(Véase siguiente página)

NOTA 8 - IMPUESTO A LA RENTA

(Continuación)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
(Pérdida) antes del impuesto a la renta	(47,705,110)	(11,149,512)
Más - Gastos no deducibles (2)	47,918,279	16,994,425
Menos - Ingresos exentos (1)	-	(5,544,927)
Más - Otros gastos no deducibles (3)	<u>358,019</u>	<u>-</u>
Utilidad tributaria	571,188	299,986
Tasa impositiva <Véase Nota 2 e)>	<u>25%</u>	<u>25%</u>
Impuesto a la renta	<u>142,797</u>	<u>74,997</u>

(1) Véase Notas 2 c) y 3 (3).

(2) Véase Notas 3 y 6.

(3) Incluye US\$353,420 correspondientes al gasto de depreciación relacionado con la revalorización de edificios indicada en la Nota 4.

Cambios en la legislación -

El 29 de diciembre del 2007, mediante Registro Oficial No. 242 se publicó la Ley Reformatoria Para la Equidad Tributaria del Ecuador, la cual fue aprobada por la Asamblea Constituyente. La indicada Ley trae, entre otros, importantes modificaciones al Código Tributario, Ley de Régimen Tributario Interno en materia de impuesto a la Renta, Impuestos al Valor Agregado y Consumos Especiales y creación de nuevos impuestos que incluye un impuesto del 0,5% a la salida de divisas. Esta Ley entró en vigencia a partir del 1 de enero del 2008.

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. A la fecha de emisión de estos estados financieros, se ha efectuado modificaciones a la presente normativa en relación a los montos requeridos. 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

NOTA 8 - IMPUESTO A LA RENTA

(Continuación)

como gastos no deducibles en su declaración de impuesto a la renta y que en caso de que cualquier análisis que se realice 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.

Amortización de pérdidas fiscales acumuladas -

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, la pérdida de un año puede compensarse con las utilidades que se obtuvieren dentro de los cinco años siguientes, sin exceder en cada año el 25% de las utilidades obtenidas. Al 31 de diciembre del 2007 y 2006 la Compañía no tiene pérdidas tributarias acumuladas por compensar.

NOTA 9 - CONTRATOS

En enero del 2005, la Compañía firmó contratos de arrendamientos de sus locales comerciales con El Rosado S.A. cuyo plazo de duración es de tres 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 El Rosado S.A.. Véase Nota 6.

NOTA 10 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2007 y 2006 comprende 145,000 acciones ordinarias de valor nominal US\$0.04 cada una.

NOTA 11 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiarse 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 2007 y la fecha de emisión de estos estados financieros (25 de junio del 2008), 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.