



**PricewaterhouseCoopers
del Ecuador Cía. Ltda.**
Carchi 702 y 9 de Octubre
Casilla: 09-01-05820
Guayaquil - Ecuador
Teléfonos: (593) 4 2288-199
Celular: (593) 9 9513-843
Fax: (593) 4 2284-153

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio y
accionistas de

Rafaelca Inmobiliaria S.A.

Guayaquil, 19 de abril del 2002

1. Hemos auditado el balance general adjunto de Rafaelca Inmobiliaria S.A. al 31 de diciembre del 2001, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de Rafaelca Inmobiliaria S.A. al 31 de diciembre del 2000 fueron auditados por otros auditores cuyo informe de fecha 10 de junio del 2001, contiene una opinión sin salvedades sobre los referidos estados financieros.
2. Nuestra auditoría fue efectuada 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 nuestra auditoría provee una base razonable para expresar una opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Rafaelca Inmobiliaria S.A. al 31 de diciembre del 2001 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

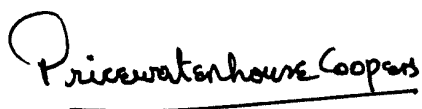
A los miembros del Directorio y
accionistas de

Rafaelca Inmobiliaria S.A.

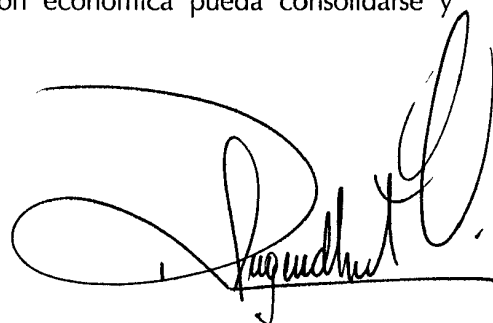
Guayaquil, 19 de abril del 2002

respectivamente. Las operaciones de Rafaelca 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 5. 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.

5. En la Nota 1 la Administración menciona las medidas económicas adoptadas por las autoridades durante el año 2000 para reemplazar la unidad monetaria y convertir la contabilidad a dólares estadounidenses, el efecto de las medidas adoptadas en dicha oportunidad y las condiciones que aún deben cumplirse para que el proceso de recuperación económica pueda consolidarse y mantenerse en el futuro.


Pricewaterhouse Coopers

No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 011



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

RAFAELCA INMOBILIARIA S.A.

BALANCES GENERALES

31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000

(Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	2001	2000	Pasivo y patrimonio	2001	2000
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja	8	99	Cuentas y documentos por pagar		
Cuentas y documentos por cobrar			Compañías relacionadas	111	111
Compañías relacionadas	82,631	49,532	Otras	543	516
Otras	725	1,212		654	627
	83,356	50,744	Pasivos acumulados		
Total del activo corriente	83,364	50,843	Impuestos por pagar	863	-
INVERSIONES PERMANENTES	11,813	11,813	Beneficios sociales	1,569	349
ACTIVO FIJO	304,366	330,200		2,432	349
			Total del pasivo corriente	3,086	976
Total del activo	399,543	392,856	PATRIMONIO (según estados adjuntos)	396,457	391,880
			Total del pasivo y patrimonio	399,543	392,856

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

John Czarninski
Gerente General

Víctor Alvarado
Contador

RAFAELCA INMOBILIARIA S.A.

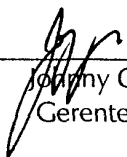
ESTADOS DE RESULTADOS

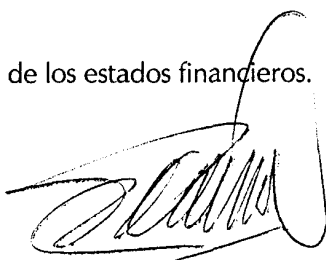
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000

(Expresados en dólares estadounidenses)

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Ingresos por arriendo de locales comerciales	48,657	33,623
Gastos de administración y operación	(42,337)	(30,467)
Resultado por Exposición a la Inflación (REI)	<u>-</u>	<u>(3,694)</u>
Utilidad (pérdida) operacional	6,320	(538)
Otros ingresos, neto	<u>26</u>	<u>7</u>
Utilidad (pérdida) antes de la participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta	6,346	(531)
Participación de los trabajadores en las utilidades	(952)	-
Impuesto a la renta	(1,348)	-
Utilidad (pérdida) neta del año	<u><u>4,046</u></u>	<u><u>(531)</u></u>

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


Johnny Czarninski
Gerente General

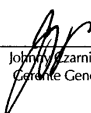

Víctor Alvarado
Contador

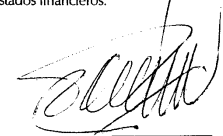
RAFAELCA INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital social	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de capital	Resultados acumulados	Total
Saldos al 1 de enero del 2000	2,402	358	6,215	295,522	3,370	307,867
Corrección monetaria, neta	(526)	(152)	(2,025)	87,247		84,544
Transferencias a reservas		337	3,033		(3,370)	-
Pérdida neta del año					(531)	(531)
Saldos al 31 de diciembre del 2000	1,876	543	7,223	382,769	(531)	391,880
Utilidad neta del año					4,046	4,046
Ajustes menores					531	531
Saldos al 31 de diciembre del 2001	1,876	543	7,223	382,769	4,046	396,457

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


John W. Zarninski
Gerente General

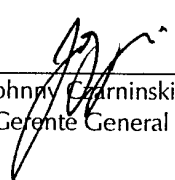

Víctor Alvarado
Contador

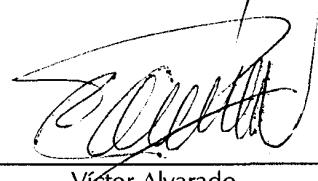
RAFAELCA INMOBILIARIA S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000
(Expresados en dólares estadounidenses)

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad (pérdida) neta del año	4,046	(531)
Más cargos a resultados que no representan movimiento de efectivo		
Depreciación	25,834	23,229
Resultado por Exposición a la Inflación (REI)	-	3,694
Ajustes menores	531	-
	<u>30,411</u>	<u>26,392</u>
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas y documentos por cobrar	(32,612)	(26,820)
Cuentas y documentos por pagar	(459)	-
Pasivos acumulados	2,569	(132)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	<u>(30,502)</u>	<u>(26,952)</u>
 Disminución neta de efectivo	 (91)	 (560)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>99</u>	<u>659</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>8</u>	<u>99</u>

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


Johnny Czarninski
Gerente General


Víctor Alvarado
Contador

RAFAELCA INMOBILIARIA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000

NOTA 1 - OPERACIONES

Rafaelca Inmobiliaria S.A., una sociedad anónima de nacionalidad ecuatoriana con domicilio en la ciudad de Guayaquil, fue constituida el 10 de septiembre de 1982. La Compañía es propietaria de tres inmuebles ubicados en las ciudades de Durán y Guayaquil, en los que funcionan los almacenes detallados a continuación:

<u>Ubicación</u>	<u>Establecimiento</u>	<u>Ciudad</u>
Pedro Carbo 127 y Roca	Bodega	Guayaquil
Av. Nicolás Lapenti	Mi Comisariato	Durán
Av. Domingo Comín y 5 de Junio, G y H	Mi Comisariato y Río Store	Guayaquil

Su principal accionista es Inmobiliaria Kfir S.A., la cual posee el 93% de capital social.

Rafaelca 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 tienen a su cargo una actividad que contribuye al objeto del Grupo. En la actualidad las operaciones de Rafaelca Inmobiliaria S.A. corresponden fundamentalmente al arrendamiento de bienes inmuebles.

El 13 de marzo del 2000, en circunstancias en las cuales la economía del país atravesaba por un proceso de deterioro progresivo, el Congreso Nacional aprobó la Ley de Transformación Económica del Ecuador mediante la cual estableció el canje de los sucres en circulación por dólares estadounidenses. Previo a la conversión de la contabilidad a dólares, y según lo requerido por la Norma Ecuatoriana de Contabilidad (NEC) 17 "Conversión de Estados Financieros para Efectos de Aplicar el Esquema de Dolarización", las empresas debieron ajustar el valor de sus activos y pasivos no monetarios y del patrimonio para corregir el efecto de la brecha acumulada entre la inflación local y la devaluación del sucre con respecto al dólar estadounidense hasta el 31 de marzo del 2000. Las medidas económicas adoptadas en el 2000 revirtieron, en términos generales, la tendencia de deterioro arriba mencionada, y han posibilitado un recupero de la actividad económica del país junto con una reducción en la tasa de inflación interna. La consolidación y mantenimiento del proceso de recuperación depende, entre otros, de que Ecuador obtenga nueva inversión y financiamiento externo, de la reestructuración del sistema bancario y financiero del país y del desarrollo de mecanismos de creación y canalización de su ahorro interno.

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.

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

Con el objeto de uniformar la presentación de los estados financieros del 2000 con los del año 2001, se han efectuado ciertas reclasificaciones y/o agrupaciones en los estados financieros del año 2000. Adicionalmente, al cierre del año 2000 no se incluyó como parte de los estados financieros el estado de flujos de efectivo, el mismo que fue debidamente preparado por la Compañía en el año 2001 y se incluye en los presentes estados.

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 de libre disponibilidad.

c) **Inversiones permanentes -**

Se muestran al costo histórico o al valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, el cual no excede los valores patrimoniales proporcionales certificados por las entidades receptoras de las inversiones.

Según se expone en el balance general, la Compañía mantiene inversiones accionarias significativas en empresas subsidiarias. Las Normas Ecuatorianas de Contabilidad no requieren la consolidación de los estados financieros de un accionista con los de sus subsidiarias o, alternativamente, la aplicación del método de valor patrimonial proporcional para valuar las inversiones en las mismas. Al aplicar el método de costo para valuar las inversiones en sus subsidiarias, la Compañía reconoce en sus resultados, únicamente las utilidades generadas por las subsidiarias cuando estas son distribuidas al accionista en la forma de dividendos en efectivo, mientras que las pérdidas netas devengadas por las subsidiarias son reconocidas por el accionista sólo cuando tales pérdidas reducen el valor patrimonial de la inversión por debajo de su costo. Las ganancias o pérdidas generadas por

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

(Continuación)

la Compañía en las operaciones efectuadas con sus subsidiarias son reconocidas en los resultados del año.

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 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) Provisión para impuesto a la renta -

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

Las normas tributarias vigentes para el 2001 establecen una tasa de impuesto del 25% aplicable a las utilidades distribuidas, dicha tasa se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente. La Compañía calculó la provisión para impuesto de dicho año a la tasa del 25%.

f) Participación de los trabajadores en las utilidades -

El 15% de la utilidad anual que la Compañía debe reconocer a sus trabajadores de acuerdo con la legislación laboral es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles.

g) Reserva de capital -

La NEC 17 establece que 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 deben imputarse a la cuenta Reserva por revalorización del patrimonio a ser incluida, junto con el saldo de la cuenta Reexpresión monetaria, en el rubro Reserva de capital.

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.

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES

Composición:

<u>Razón social</u>	<u>Porcentaje de participación en el capital</u>	<u>Valor nominal</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor patrimonial proporcional</u>	<u>Actividad principal</u>
Calban Tres S.A.	20	462	4,806	249,627 (1)	Inmobiliaria
Inmofutur S.A.	20	270	3,235	49,952 (2)	Inmobiliaria
Inmobiliaria Currie S.A.	20	915	3,772	48,024 (2)	Inmobiliaria
			<u>11,813</u>		

- (1) El valor patrimonial proporcional de las inversiones fue determinado en base a estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2001.
- (2) El valor patrimonial proporcional de las inversiones fue determinado en base a estados financieros no auditados al 31 de diciembre del 2001.

NOTA 4 - ACTIVO FIJO

Composición:

		<u>Tasa anual de depreciación</u>
		<u>%</u>
Edificios	516,671	5
Menos - depreciación acumulada	<u>(292,821)</u>	
	223,850	
Terrenos	<u>80,516</u>	-
	<u>304,366</u>	

Movimiento:

(Véase página siguiente)

NOTA 4 - ACTIVO FIJO
(Continuación)

Saldo al 1 de enero del 2001	330,200
Depreciación del año	<u>(25,834)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2001	<u>304,366</u>

NOTA 5 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el año 2001, 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.

Importadora El Rosado Cía. Ltda.	
Arrendamiento de locales comerciales	<u>48,657 (1)</u>
	<u>48,657</u>

- (1) Corresponden a 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 8.

No se han efectuado con partes no vinculadas, operaciones equiparables a las indicadas precedentemente.

Composición de los saldos, con las compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre del 2001:

Activo

Cuentas y documentos por cobrar	
Importadora El Rosado Cía. Ltda.	<u>82,631</u>

Pasivo

Cuentas y documentos por pagar	
Otros	<u>111</u>

Los saldos por cobrar y pagar a compañías relacionadas no devengan intereses y no tienen plazos definidos de cobro y/o pago.

NOTA 6 - PROVISIONES

Composición:

	<u>Saldos al 1 de enero del 2001</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldos al 31 de diciembre del 2001</u>
Impuestos por pagar	-	1,348 (1)	485	863
Beneficios sociales	349	12,171 (2)	10,951	1,569

(1) Corresponde al impuesto a la renta de la Compañía por el año 2001.

(2) Incluye US\$ 952 de participación de los trabajadores en las utilidades por el año 2001.

NOTA 7 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y OPERACION

Composición:

Sueldos y beneficios sociales	12,171
Depreciación	25,834
Impuestos y contribuciones	3,109
Otros	1,223
	<u>42,337</u>

NOTA 8 - CONTRATOS

El 5 de mayo del 2000 la Compañía firmó contratos de arrendamiento 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 bienes han sido asegurados por Importadora El Rosado Cía. Ltda..

NOTA 9 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

A la fecha de emisión de los estados financieros (19 de abril del 2002), la Compañía ha sido fiscalizada hasta el año 1996. Los años 1999 al 2001 se encuentran abiertos a revisión por parte de las autoridades fiscales.

NOTA 10 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2001 comprende 46,900 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 2001 y la fecha de emisión de estos estados financieros (19 de abril del 2002), 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.