

42.217

PricewaterhouseCoopers
del Ecuador Cía Ltda.
Carchi 702 y 9 de Octubre Piso 2
Casilla: 09-01-5820
Guayaquil - Ecuador
Teléfono: (593) 4 2288-199
Celular: (593) 9 9513-843
Fax: (593) 4 2286-889

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio y
accionistas de

Constructora Dov S.A.

Guayaquil, 1 de junio del 2004

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Constructora Dov S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002, 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 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 nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Constructora Dov S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002 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.
4. Como se indica en la Nota 7 a los estados financieros, al 31 de diciembre del 2003 la Compañía mantiene saldos por cobrar y por pagar con compañías relacionadas que totalizan US\$154,400 y US\$259,332, respectivamente (2002: US\$173,461 y US\$55). Las operaciones de Constructora Dov 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 9. Por lo expuesto precedentemente, las transacciones y saldos con compañías y

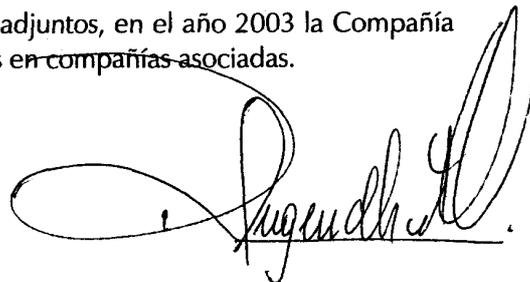
A los miembros del Directorio y
accionistas de
Constructora Dov S.A.
Guayaquil, 1 de junio del 2004

partes relacionadas inciden significativamente en la determinación de la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.

5. Como se indica en a Notas 2 c) y 3 a los estados financieros adjuntos, en el año 2003 la Compañía cambió el método de valuación de las inversiones mantenidas en ~~compañías asociadas~~.

PriceWaterhouseCoopers

No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 011



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

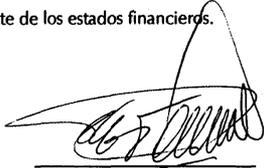
CONSTRUCTORA DOV S.A.

BALANCES GENERALES
31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
 (Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a Notas	2003	2002	Pasivo y patrimonio	Referencia a Notas	2003	2002
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Cuentas y documentos por cobrar				Cuentas y documentos por pagar			
Compañías relacionadas	7	154,400	173,461	Documentos por pagar		191,386	-
Anticipo a proveedores		127,149	-	Compañías relacionadas	7	259,332	55
Otras		<u>51,293</u>	<u>465</u>			<u>450,718</u>	<u>55</u>
Total del activo corriente		332,842	173,926	Pasivos acumulados			
				Impuestos por pagar	5	81,052	8,570
				Beneficios sociales	5	<u>769</u>	<u>8,050</u>
						<u>81,821</u>	<u>16,620</u>
INVERSIONES PERMANENTES	3	391,853	11,813	Total del pasivo corriente		532,539	16,675
ACTIVO FIJO	4	1,299,210	656,911	PASIVO A LARGO PLAZO			
				Otros pasivos a largo plazo		1,260	630
Total del activo		<u>2,023,905</u>	<u>842,650</u>	PATRIMONIO (según estados adjuntos)		1,490,106	825,345
				Total del pasivo y patrimonio		<u>2,023,905</u>	<u>842,650</u>

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


 Sr. Johnny Czarninski
 Gerente General


 Ing. Víctor Alvarado
 Contador

CONSTRUCTORA DOV S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS

AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2003	2002
Ingresos por arrendamientos	7 y 9	469,472	126,528
Gastos de administración y operación	8	<u>(89,844)</u>	<u>(79,150)</u>
Utilidad Operacional		379,628	47,378
Participación en los resultados de asociadas	2 c) y 3	<u>35,287</u>	<u>-</u>
Utilidad antes de la participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta		414,915	47,378
Participación de los trabajadores en las utilidades		-	(7,107)
Impuesto a la renta	2 f) y 6	<u>(94,907)</u>	<u>(10,068)</u>
Utilidad neta del año		<u><u>320,008</u></u>	<u><u>30,203</u></u>

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



Sr. Johny Czarninski
Gerente General



Ing. Víctor Alvarado
Contador

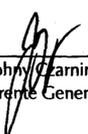
CONSTRUCTORA DOV S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital social (1)	Reservas		Utilidades acumuladas	Total	
		Legal	Facultativa			
Saldos al 1 de enero del 2002	1,880	390	4,579	776,954	11,703	795,506
Transferencia a reservas		550	11,153		(11,703)	-
Utilidad neta del año					30,203	30,203
Otros movimientos menores			(364)			(364)
Saldos al 31 de diciembre del 2002	1,880	940	15,368	776,954	30,203	825,345
Transferencia a reservas			30,203		(30,203)	-
Efecto del cambio en el método de valuación de inversiones en asociadas <Véase Nota 2 c) y 3>				344,753		344,753
Utilidad neta del año					320,008	320,008
Saldos al 31 de diciembre del 2003	1,880	940	45,571	1,121,707	320,008	1,490,106

(1) Ver Nota 10.

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


Sr. Johnny Ozarninski
Gerente General

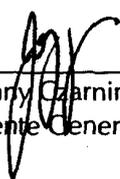

Ing. Víctor Alvarado
Contador

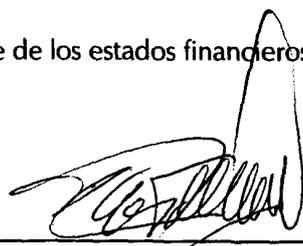
CONSTRUCTORA DOV S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta del año		320,008	30,203
Más (menos): cargos (créditos) a resultados que no representan movimiento de efectivo:			
Participación en el patrimonio de subsidiarias y asociadas	2 c)	(35,287)	-
Depreciación	4 y 8	55,573	55,573
Otros pasivos a largo plazo		630	630
Otros movimientos menores		-	(364)
		<u>340,924</u>	<u>86,042</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas y documentos por cobrar		(158,916)	(95,090)
Cuentas y documentos por pagar		450,663	(1,265)
Pasivos acumulados		65,201	10,310
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación		<u>697,872</u>	<u>(3)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión			
Adiciones netas de activos fijos	4	(697,872)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(697,872)</u>	<u>-</u>
Disminución neto de efectivo		-	(3)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		-	3
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		<u>-</u>	<u>-</u>

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


 Sr. Johny Czarninski
 Gerente General


 Ing. Víctor Alvarado
 Contador

CONSTRUCTORA DOV S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

NOTA 1 - OPERACIONES

Constructora Dov S.A., una sociedad anónima de nacionalidad ecuatoriana con domicilio en la ciudad de Guayaquil, fue constituida el 5 de agosto de 1983. La Compañía es propietaria de un inmueble ubicado en la ciudad de Guayaquil en la Avenida Pedro Menéndez Gilbert, en el que funciona una bodega de Mi Comisariato, Mi Juguetería y de Ferrisariato.

Sus principales accionistas son Inmobiliaria Rivad S.A. e Inmobiliaria Goren S.A. las cuales poseen el 34% del capital social cada una y Mazal con un 25%.

La Compañía Constructora Dov 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 Constructora Dov S.A. corresponden fundamentalmente al arrendamiento de bienes inmuebles. En consecuencia, la actividad de la Compañía y sus resultados dependen fundamentalmente de la vinculación y acuerdos existentes con Importadora El Rosado Cía. Ltda. Véase Notas 7 y 9.

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, 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.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

(Continuación)

b) Efectivo y equivalente de efectivo -

Incluye el efectivo mantenido en caja de libre disponibilidad.

c) Inversiones permanentes -

Hasta el 31 de diciembre del 2002 las inversiones en asociadas se registraban al costo histórico; o valor ajustado y convertido a dolores de acuerdo a lo establecido en la NEC 17, el cual no excedía el valor patrimonial proporcional certificado por las entidades receptoras de las inversiones. La Administración de la Compañía, considerando que posee una administración común para el manejo de las empresas que integran el Grupo El Rosado, decidió aplicar, a partir del año 2003, el método de participación para valuar las inversiones mantenidas en compañías asociadas. La diferencia entre el valor de dichas inversiones en los libros de la Compañía al 31 de diciembre del 2003 y los montos que resultan de la aplicación del método de la participación a dicha fecha por US\$380,040 fue imputado a la cuenta de activo Inversiones permanentes, con contrapartida en las cuentas patrimoniales - Reserva de capital, y los resultados del ejercicio por US\$344,753 y US\$35,287, respectivamente.

A partir del 2003 las inversiones en acciones de compañías asociadas en las que se ejerce influencia significativa se muestra 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. Véase Nota 3.

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 resultados 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) Provisión para impuesto a la renta -

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

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables, la cual se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente. La Compañía calculó la provisión para impuesto de los años 2003 y 2002 a la tasa del 25% . Véase Nota 6.

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

h) Reserva de capital -

Este rubro incluye los saldos de las cuentas Reserva por revalorización del patrimonio y Reexpresión monetaria y la contrapartida de los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000.

El saldo acreedor de la Reserva de capital podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

A partir del año 2003, por efecto de aplicar el método de participación, se incluye un ajuste por US\$344,753. Véase Nota 3.

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES
(Continuación)

Razón social	Porcentaje de participación en el capital 2003 y 2002	2003			2002		
		Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Ajuste al valor patrimonial	Valor en Libros	Valor patrimonial proporcional	Actividad principal
Compañías asociadas							
Calban Tres S.A.	20	262,950	262,950 (1)	258,144	4,807	253,042 (1)	Inmobiliaria
Currie S.A.	20	68,744	68,744 (2)	56,387	3,772	53,459 (2)	Inmobiliaria
Inmofur S.A.	20	60,159	60,159 (3)	65,509	3,234	50,065 (3)	Inmobiliaria
		<u>391,853</u>	<u>391,853</u>	<u>380,040</u>	<u>11,813</u>	<u>356,566</u>	

- (1) El valor patrimonial proporcional de las inversiones fue determinado en base a estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2003 y 2002.
- (2) El valor patrimonial proporcional de las inversiones fue determinado en base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2003 y no auditados al 31 de diciembre del 2002.
- (3) El valor patrimonial proporcional de las inversiones fue determinado en base a estados financieros no auditados al 31 de diciembre del 2003 y 2002.

Movimiento:

Saldo al 1 de enero del 2003	11,813
Efecto del cambio en el método de valuación de inversiones en asociadas imputado a:	
- Patrimonio - Reserva de capital (Véase Nota 2 h)	344,753 (4)
- Participación en los resultados de asociadas - imputada a los resultados del 2003	<u>35,287 (5)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2003	<u><u>391,853</u></u>

- (4) Corresponde a la diferencia entre el valor patrimonial proporcional de estas empresas al 31 de diciembre del 2002 y el valor en libros a esa fecha.
- (5) Corresponde a la participación en los resultados del 2003 de sus asociadas. Este ingreso fue considerado como exento para el cálculo del impuesto a la renta. Véase además Nota 6.

NOTA 4 - ACTIVO FIJO

Composición:

	2003	2002	Tasa anual de depreciación %
Edificios	1,111,452	1,111,452	5
Menos - depreciación acumulada	<u>(577,258)</u>	<u>(521,685)</u>	
	534,194	589,767	
Terrenos	67,144	67,144	-
Construcciones en curso	<u>697,872</u>	<u>-</u>	
	<u>1,299,210</u>	<u>656,911</u>	

Movimiento:

	2003	2002
Saldo al 1 de enero	656,911	712,484
Adiciones, netas (1)	697,872	-
Depreciación (Ver Nota 8)	<u>(55,573)</u>	<u>(55,573)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>1,299,210</u>	<u>656,911</u>

(1) Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía encargada de la remodelación del inmueble es Inmomariuxi a la misma que se le ha anticipado US\$125,000, a la fecha indicada.

NOTA 5 - PROVISIONES

Composición y movimiento:

	Saldos al inicio	Incrementos	Pagos y/o utilidades	Saldos al final
<u>Año 2003</u>				
Impuestos por pagar	8,570	96,744 (1)	24,262	81,052
Beneficios Sociales	8,050	3,462	10,743	769
<u>Año 2002</u>				
Impuestos por pagar	2,940	10,068 (1)	4,438	8,570
Beneficios Sociales	3,370	10,792 (2)	6,112	8,050

(1) Incluye US\$94,907 (2002: US\$10,068) de impuesto a la renta de la Compañía.

(2) Incluye US\$ 7,107 de participación de los trabajadores en las utilidades.

NOTA 6 - IMPUESTO A LA RENTA

A la fecha de emisión de estos estados financieros (1 de junio del 2004) la Compañía no ha sido fiscalizada desde su constitución. Los años 2001 al 2003 se encuentran abiertos a revisión por parte de las autoridades correspondientes.

Conciliación contable-tributaria -

A continuación se detalla la determinación de la provisión para impuesto sobre la renta del año terminado el 31 de diciembre del 2003:

	<u>2003</u>
Utilidad antes del impuesto a la renta	414,915
Menos - Ingresos exentos (1)	(35,287)
Utilidad tributaria	<u>379,628</u>
Tasa impositiva <Véase Nota 2 e)>	<u>25%</u>
Impuesto a la renta	<u><u>94,907</u></u>

(1) Ver Nota 2 c) y 3.

NOTA 7 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el año 2003 y 2002, con compañías y partes relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la Compañía.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Arriendos ganados		
Importadora El Rosado Cía. Ltda. (1)	409,472	66,528
Briko S.A.	<u>60,000</u>	<u>60,000</u>
	<u><u>469,472</u></u>	<u><u>126,528</u></u>

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

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:

NOTA 7 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS
(Continuación)

<u>Activos</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Cuentas y documentos por cobrar		
Importadora El Rosado Cía. Ltda.	154,400	71,333
Inmobiliaria Briko S.A.	-	88,800
Inmobiliaria Rivad S.A.	-	8,000
Calban Tres S.A.	-	3,132
Innofutur S.A.	-	2,196
	<u>154,400</u> (1)	<u>173,461</u> (1)
<u>Pasivos</u>		
Cuentas y documentos por pagar		
Importadora El Rosado Cía. Ltda.	259,332	-
Accionistas	-	55
	<u>259,332</u> (1)	<u>55</u> (1)

- (1) Los saldos por cobrar y pagar a compañías relacionadas no devengan intereses y no tienen plazos definidos de cobro, sin embargo, la Administración de la Compañía estima que serán liquidados en el corto plazo.

NOTA 8 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y OPERACION

Composición:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Remuneración (mandatarios)	15,405	14,849
Depreciación	55,573	55,573
Impuestos y contribuciones	8,375	6,336
Otros	10,491	2,392
	<u>89,844</u>	<u>79,150</u>

NOTA 9 - CONTRATOS

En mayo del 2000, la Compañía firmó contratos de arrendamientos de sus locales comerciales con Importadora El Rosado Cía. Ltda, cuyo plazo de duración es de cinco años a partir de esa fecha.

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 bienes han sido asegurados por Importadora El Rosado Cía. Ltda.. Ver Nota 7.

NOTA 10 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2003 comprende 47,000 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 2003 y la fecha de emisión de estos estados financieros (1 de junio del 2004) no se produjeron eventos que, en opinión de la Administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.