

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio y
accionistas de

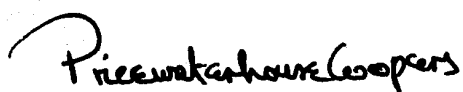
Constructora Dov S.A.

Guayaquil, 9 de agosto del 2005

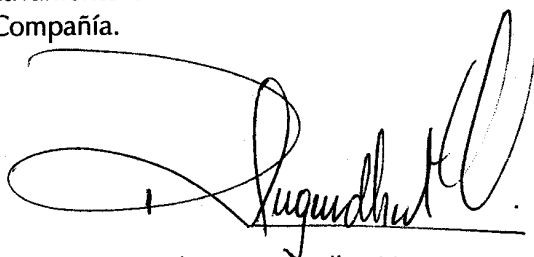
1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Constructora Dov S.A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la 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 2004 y 2003 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 2004 la Compañía mantiene saldos por cobrar y por pagar con compañías relacionadas que totalizan US\$218,600 y US\$521,701, respectivamente (2003: US\$154,400 y US\$259,332). 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

A los miembros del Directorio y
accionistas de
Constructora Dov S.A.
Guayaquil, 9 de agosto del 2005

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.



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 2004 Y 2003

(Expresados en dólares estadounidenses)

<u>Activo</u>	<u>Referencia a Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>Pasivo y patrimonio</u>	<u>Referencia a Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Cuentas y documentos por cobrar				Cuentas y documentos por pagar			
Compañías relacionadas	7	218,600	154,400	Documentos por pagar		-	191,386
Anticipo a proveedores		97,244	127,149	Compañías relacionadas	7	521,701	259,332
Otras		69,520	51,293			521,701	450,718
Total del activo corriente		385,364	332,842	Pasivos acumulados			
				Impuestos por pagar	5	89,348	81,052
				Beneficios sociales	5	-	769
						89,348	81,821
				Total del pasivo corriente		611,049	532,539
INVERSIONES PERMANENTES	3	6,648,549	391,853				
ACTIVO FIJO	4	1,745,369	1,299,210	PASIVO A LARGO PLAZO			
				Otros pasivos a largo plazo		-	1,260
				PATRIMONIO (según estados adjuntos)		8,168,233	1,490,106
Total del activo		8,779,282	2,023,905	Total del pasivo y patrimonio		8,779,282	2,023,905

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

Sr. John Czarninski
Gerente General

Ing. Víctor Alvarado
Contador

CONSTRUCTORA DOV S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS

AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

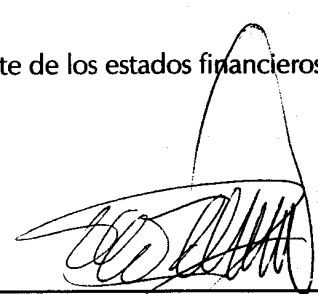
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2004	2003
Ingresos por arrendamientos	7 y 9	640,944	469,472
Gastos de administración y operación	8	<u>(80,297)</u>	<u>(89,844)</u>
Utilidad Operacional		560,647	379,628
Participación en los resultados de asociadas	2 c) y 3	169,971	35,287
Otros ingresos		<u>1,261</u>	<u>-</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta		731,879	414,915
Impuesto a la renta	2 e) y 6	<u>(140,477)</u>	<u>(94,907)</u>
Utilidad neta del año		<u><u>591,402</u></u>	<u><u>320,008</u></u>

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



Sr. Johnny Zarninski
Gerente General



Ing. Víctor Alvarado
Contador

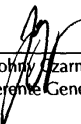
CONSTRUCTORA DOV S.A.

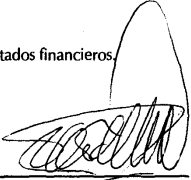
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 y 2003
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital social	(1)	Legal	Reservas Facultativa	De capital	Utilidades acumuladas	Total
Saldos al 1 de enero del 2003	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
Transferencia a reservas				320,008		(320,008)	-
Efecto del ajuste valuación de inversiones en asociadas <Véase Nota 2 c) y 3>					6,086,725		6,086,725
Utilidad neta del año						591,402	591,402
Saldos al 31 de diciembre del 2004	1,880		940	365,579	7,208,432	591,402	8,168,233

(1) Véase Nota 10.

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


 Sr. Johnny Ozarninski
 Gerente General

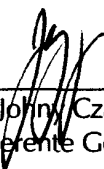

 Ing. Víctor Alvarado
 Contador

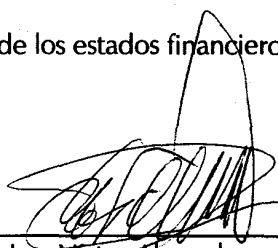
CONSTRUCTORA DOV S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2004	2003
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta del año		591,402	320,008
Más (menos): cargos (créditos) a resultados que no representan movimiento de efectivo:			
Participación en el patrimonio de subsidiarias y asociadas	2 c) y 3	(169,971)	(35,287)
Depreciación	4 y 8	55,604	55,573
Otros pasivos a largo plazo		(1,260)	630
		<u>475,775</u>	<u>340,924</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas y documentos por cobrar		(52,522)	(158,916)
Cuentas y documentos por pagar		70,983	450,663
Pasivos acumulados		<u>7,527</u>	<u>65,201</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>501,763</u>	<u>697,872</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión			
Adiciones netas de activos fijos	4	(501,763)	(697,872)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(501,763)</u>	<u>(697,872)</u>
Disminución neta de efectivo			
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		-	-
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. John Czarninski
Gerente General


Ing. Victor Alvarado
Contador

CONSTRUCTORA DOV S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

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.

A partir del 18 de noviembre del 2004, Inmobiliaria Goren transfirió la participación accionaria que mantuvo en Dov S.A. a Comercial Inmobiliaria S.A., por lo que en la actualidad los principales accionistas de Dov S.A. al 31 de diciembre del 2004 son: Compañía Inmobiliaria CISA S.A. con un 36%, Inmobiliaria Rivad S.A. con un 34% e Inmobiliaria Mazal con un 25% sobre su capital social.

En el 2003, sus principales accionistas fueron Rivad S.A. e Inmobiliaria Goren S.A. con 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 -

Las inversiones en acciones de compañías asociadas en las que se ejerce influencia significativa (una participación del 20% o más en el capital de la asociada) 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. Véase Nota 3.

La diferencia entre el valor de dichas inversiones en los libros de la Compañía al 31 de diciembre del 2004 y los montos que resultan de la aplicación del método de la participación a dicha fecha por US\$6,256,696 (2003: US\$380,040) fue imputado a la cuenta de activo Inversiones permanentes, con contrapartida en las cuentas Reserva de capital y Utilidades del año por US\$6,086,725 y US\$169,971 (2003: US\$344,753 y US\$35,287), respectivamente. Ver 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 monto neto de los activos fijo no excede su valor de utilización económico.

El valor del activo fijo y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el 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.

e) Impuesto a la renta -

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

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuestos del 25% de las utilidades gravables, la cual se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente. La Compañía calculo la provisión para impuesto de los años 2004 y 2003 a la tasa del 25%. Véase Nota 6.

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

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 valuar las inversiones permanentes por US\$6,086,725 (2003: US\$344,753). Véase Notas 2c) y 3

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES

Composición:

Razón social	Porcentaje de participación en el capital 2004 y 2003	2004			2003			Costo histórico	Actividad principal
		Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Ajuste al valor patrimonial	Valor en libros	Valor patrimonial proporcional	Ajuste al valor patrimonial		
Compañías asociadas									
Calban Tres S.A.	20	277,423	277,423 (1)	14,473	262,950	262,950	258,144 (1)	4,807	Inmobiliaria
Curie S.A.	20	6,270,492	6,270,492 (1)	6,210,333	60,159	60,159	65,509 (1)	3,234	Inmobiliaria
Inmofur S.A.	20	100,634	100,634 (2)	31,890	68,744	68,744	56,387 (2)	3,772	Inmobiliaria
		<u>6,648,549</u>	<u>6,648,549</u>	<u>6,256,696</u>	<u>391,853</u>	<u>391,853</u>	<u>380,040</u>	<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 2004 y 2003.

(2) El valor patrimonial proporcional de las inversiones fue determinado en base a estados financieros no auditados al 31 de diciembre del 2004 y 2003.

Movimiento:

(Véase página siguiente)

NOTA 3 - INVERSIONES PERMANENTES

(Continuación)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo al 1 de enero	391,853	11,813
Efecto del ajuste por valuación de inversiones en asociadas imputado a:		
- Patrimonio - Reserva de capital	6,086,725 (4)	344,753 (3)
- Resultados - Participación en los resultados de asociadas.	<u>169,971 (5)</u>	<u>35,287 (4)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>6,648,549</u></u>	<u><u>391,853</u></u>

- (3) Véase Notas 2 c), y 2 g). 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.
- (4) Corresponde a la participación en los resultados del 2004 y 2003 de sus asociadas este ingreso fue considerado como exento para el cálculo del impuesto a la renta. Véase Nota 6.
- (5) Corresponde al efecto de aplicación del valor patrimonial proporcional originado por Currie S.A. compañía en la cual Constructora Dov S.A. mantiene el 20% de participación. Durante el año 2004 esta compañía adquirió acciones por medio de aumentos de capital en otras compañías inmobiliarias del mismo grupo El Rosado obteniendo de esta manera participaciones mayoritarias en estas empresas; esto originó que Currie registre en su patrimonio un incremento de aproximadamente US\$30,433,588, del cual el 20% corresponde a Constructora Dov S.A. (US\$6,086,725).

NOTA 4 - ACTIVO FIJO

Composición:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>Tasa anual de depreciación</u>
			<u>%</u>
Edificios	2,310,607	1,111,452	5
Instalaciones	480	-	
Menos - depreciación acumulada	<u>(632,862)</u>	<u>(577,258)</u>	
	1,678,225	534,194	
Terrenos	67,144	67,144	-
Construcciones en curso	<u>-</u>	<u>697,872</u>	
	<u><u>1,745,369</u></u>	<u><u>1,299,210</u></u>	

(Véase página siguiente)

NOTA 4 – ACTIVO FIJO

(Continuación)

Movimiento:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo al 1 de enero	1,299,210	656,911
Adiciones, netas (1)	501,763	697,872
Depreciación (Véase Nota 8)	<u>(55,604)</u>	<u>(55,573)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>1,745,369</u>	<u>1,299,210</u>

- (1) Corresponde a la ampliación y remodelación del inmueble en el que funciona una bodega de Mi Comisariato, Mi Juguetería y de Ferrisariato, ubicado en la Av. Pedro Menéndez Gilbert de la ciudad de Guayaquil. Estas bodegas se encuentran como garantía solidaria de una operación de crédito bancaria contratada por su compañía relacionada Importadora El Rosado Cía. Ltda.

NOTA 5 - PROVISIONES

Composición y movimiento:

	<u>Saldos al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldos al final</u>
<u>Año 2004</u>				
Impuestos por pagar	81,052	175,957 (1)	167,661	89,348
Beneficios Sociales	769	2,384	3,153	-
<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

- (1) Incluye US\$140,477 (2003: US\$94,907) de impuesto a la renta de la Compañía.

NOTA 6 - IMPUESTO A LA RENTA

A la fecha de emisión de estos estados financieros (9 de agosto del 2005) la Compañía no ha sido fiscalizada desde su constitución. Los años 2002 al 2004 se encuentran abiertos a revisión por parte de las autoridades correspondientes.

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

NOTA 6 - IMPUESTO A LA RENTA
(Continuación)

normas sobre la determinación de resultados tributables originados en operaciones con partes relacionadas.

Conciliación contable-tributaria -

A continuación se detalla la determinación de la provisión para impuesto sobre la renta del año terminado el 31 de diciembre del 2004 y 2003:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Utilidad antes del impuesto a la renta	731,880	414,915
Menos - Ingresos exentos (1)	(169,971)	(35,287)
Utilidad tributaria	561,909	379,628
Tasa impositiva <Véase Nota 2 e)>	25%	25%
Impuesto a la renta	<u>140,477</u>	<u>94,907</u>

(1) Véase 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 2004 y 2003, con compañías y partes relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la Compañía.

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Arriendos ganados		
Importadora El Rosado Cía. Ltda. (1)	580,944	409,472
Briko S.A.	<u>60,000</u>	<u>60,000</u>
	<u>640,944</u>	<u>469,472</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:

(Véase página siguiente)

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

<u>Activos</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Cuentas y documentos por cobrar		
Importadora El Rosado Cía. Ltda.	-	154,400
Inmobiliaria Briko S.A.	218,600	-
	<u>218,600</u> (1)	<u>154,400</u> (1)
<u>Pasivos</u>		
Cuentas y documentos por pagar		
Importadora El Rosado Cía. Ltda.	521,701	259,332
	<u>521,701</u> (1)	<u>259,332</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>2004</u>	<u>2003</u>
Depreciación	55,604	55,573
Remuneración (mandatarios)	5,519	15,405
Impuestos y contribuciones	10,836	8,375
Otros	8,338	10,491
	<u>80,297</u>	<u>89,844</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.

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.. Véase Nota 7.

NOTA 10 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2004 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 2004 y la fecha de emisión de estos estados financieros (9 de agosto del 2005) no se produjeron eventos que, en opinión de la Administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.