

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA:

Hemos auditado los balances generales adjuntos (no consolidados) de Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA al 31 de diciembre del 2005 y 2004 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

Tal como se explica en la Nota 2, los estados financieros mencionados en el primer párrafo fueron preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador modificados por normas de la Superintendencia de Compañías en lo relativo a la consolidación de estados financieros.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros (no consolidados) presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA al 31 de diciembre del 2005 y 2004, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con la base de contabilidad descrita en la Nota 2.

Este informe se emite únicamente para información y uso por parte de los Directores y Accionistas de Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA y para su presentación ante la Superintendencia de Compañías en cumplimiento de lo dispuesto en la Resolución No. 03.Q.ICI.002, y no debe ser usado para otro propósito.



Marzo 24, 2006
Registro No. 019



Rololfo Játiva
Licencia No. 15238

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	Notas	2005	2004
ACTIVOS CORRIENTES:			
Bancos		89	279
Inversiones temporales	4	509	26
Cuentas por cobrar comerciales		38	72
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		<u>183</u>	<u>204</u>
Total activos corrientes		<u>819</u>	<u>581</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO, NETO			
		<u>10</u>	<u>12</u>
INVERSIONES PERMANENTES			
	5	<u>21,849</u>	<u>17,985</u>
TOTAL		<u>22,678</u>	<u>18,578</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas por pagar		65	5
Impuesto a la renta	6	5	
Otras cuentas por pagar		<u>19</u>	<u>10</u>
Total pasivos corrientes		<u>89</u>	<u>15</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
Capital social	7	14	14
Reserva legal		17	17
Reserva facultativa		115	115
Reserva de capital		2,005	2,005
Reserva por valuación		4,572	4,572
Utilidades retenidas		<u>15,866</u>	<u>11,840</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>22,589</u>	<u>18,562</u>
TOTAL		<u>22,678</u>	<u>18,578</u>

Ver notas a los estados financieros

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2005	2004
INGRESOS:			
Ingresos de compañías subsidiarias y asociada	8	5,458	4,340
Asistencia técnica	8	143	44
Regalías recibidas	8	<u>180</u>	<u>298</u>
Total		5,781	4,682
GASTOS DE ADMINISTRACION			
		<u>255</u>	<u>248</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES			
		5,526	4,434
OTROS INGRESOS			
		<u>16</u>	<u>11</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA			
		5,542	4,445
MENOS IMPUESTO A LA RENTA			
	6	<u>17</u>	<u>25</u>
UTILIDAD NETA			
		<u>5,525</u>	<u>4,420</u>

Ver notas a los estados financieros

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Capital social	Reserva de capital	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva por valuación	Utilidades retenidas	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2003	14	2,005	17	115	4,572	9,655	16,378
Utilidad neta	—	—	—	—	—	4,420	4,420
Dividendos pagados	—	—	—	—	—	(2,223)	(2,223)
Saldos al 31 de diciembre del 2004	14	2,005	17	115	4,572	11,840	18,563
Utilidad neta	—	—	—	—	—	5,525	5,525
Dividendos pagados	—	—	—	—	—	(1,492)	(1,492)
Saldos al 31 de diciembre del 2005	14	2,005	17	115	4,572	15,866	22,589

Ver notas a los estados financieros

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2005	2004
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	357	850
Pagado a proveedores	(161)	(466)
Dividendos recibidos	1,594	2,216
Impuesto a la renta	(12)	(76)
Otros ingresos	<u>10</u>	<u>11</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	1,788	2,535
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Incremento de inversiones temporales	(483)	(25)
Adquisiciones de propiedades y equipo	(2)	(1)
Precio de venta de propiedades	<u>6</u>	<u>—</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(479)	(26)
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Distribución de dividendos y efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	(1,499)	(2,235)
BANCOS:		
Incremento (disminución) neto durante el año	(190)	274
Comienzo del año	<u>279</u>	<u>5</u>
FIN DEL AÑO	<u>89</u>	<u>279</u>

(Continúa...)

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2005	2004
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	5,525	4,420
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional - NEC 20, neto de dividendos recibidos en efectivo	(3,864)	(2,124)
Depreciación de propiedades y equipo	4	7
Utilidad en venta de propiedades	(6)	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	34	508
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	21	(195)
Cuentas por pagar	60	(26)
Otras cuentas por pagar	9	(4)
Impuesto a la renta	<u>5</u>	<u>(31)</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	1,788	2,535

Ver notas a los estados financieros

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

1. OPERACIONES

La Compañía está constituida en el Ecuador y su actividad principal es la compra, venta y administración de acciones y participaciones sociales y la prestación de servicios de asistencia técnica.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, excepto por el requerimiento de presentar estados financieros individuales tal como lo determina la Resolución No. 03.Q.ICI.002 de la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Dichas políticas requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Inversión en Acciones en Compañías Subsidiarias y Asociada - Se encuentran registradas al costo de adquisición más las ganancias de la Compañía emisora de las acciones. Tales ganancias se llevan a resultados con débito a la cuenta de inversiones, mientras que los cambios en el patrimonio de la Compañía en la que se mantiene la inversión, diferentes a las ganancias generadas, se llevan directamente al patrimonio de los accionistas. Los dividendos recibidos en efectivo se registran como un menor valor de la cuenta de inversiones.

Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Nota 6).

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La variación en los índices de precios al consumidor en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos preparados en U.S. dólares por el año terminado el 31 de diciembre del 2005. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Año Terminado Diciembre 31	Variación Porcentual
2002	9
2003	6
2004	2
2005	4

4. INVERSIONES TEMPORALES

Incluye principalmente certificados de depósito que la Compañía mantiene en el International Finance Bank (parte relacionada) por US\$458 mil, que generan un rendimiento promedio del 3.4% y son renovables quincenalmente sin plazo fijo de vencimiento.

5. INVERSIONES PERMANENTES

Un resumen de inversiones permanentes es como sigue:

Compañía	% de Tenencia 2005 y 2004	Valor Nominal		Valor Patrimonial Proporcional		Saldo Contable	
		2005	2004	2005	2004	2005	2004
				... (en miles de U.S. dólares) ...			
Banco Internacional S.A.	29.97	11,988	9,291	21,120	17,457	21,120	17,457
Grafandina S.A. (1)	100	48	48	658	458	658	458
Difopac S.A. (1)	100	1	1	71	70	71	70
Total		12,037	9,340	21,849	17,985	21,849	17,985

(1) Los estados financieros adjuntos de Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA por los años terminados el 31 de diciembre del 2005 y 2004, no se presentan consolidados con las subsidiarias en las que se tiene una participación accionaria del 100%, tal como lo recomiendan los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador. Sin embargo, por separado la Compañía presenta los estados financieros consolidados por los años terminados el 31 de diciembre del 2005 y 2004.

Los movimientos de inversiones permanentes fueron como sigue:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	17,985	15,861
Dividendos recibidos	(1,594)	(2,216)
Ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional con efectos en los ingresos del año	<u>5,458</u>	<u>4,340</u>
Saldos al fin del año	<u>21,849</u>	<u>17,985</u>

6. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros	5,542	4,445
Amortización de pérdidas tributarias	(23)	(34)
Ingresos exentos	(5,458)	(4,340)
Gastos no deducibles	<u>7</u>	<u>31</u>
Utilidad gravable	<u>68</u>	<u>102</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>17</u>	<u>25</u>

Los movimientos de la provisión para impuesto a la renta fueron como sigue:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año		51
Provisión del año	17	25
Pagos efectuados	<u>(12)</u>	<u>(76)</u>
Total	<u>5</u>	<u>—</u>

7. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 13,720 acciones de US\$1 valor nominal unitario.

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo.

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

Reserva por Valuación - Representa el efecto de registrar al valor patrimonial proporcional la inversión en acciones en la entidad asociada producto del ajuste por valuación a valores de mercado de ciertas partidas de activos fijos realizado por dicha entidad. El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas.

8. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2005 y 2004, se desglosan como sigue:

	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Ingresos de compañías subsidiarias y asociada	5,458	4,340
Asistencia técnica	143	44
Regalías recibidas	180	298

9. COMPROMISOS

Contrato de Licencia y Uso de Marca - En el mes de febrero del 2005, Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA suscribió un contrato de licencia y uso de marca mediante el cual la Compañía concedió a Fosforera Ecuatoriana S.A. el derecho de usar las marcas de su propiedad para la manufactura, comercialización y venta de fósforos por un período de tres años.

10. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 24, del 2006) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA:

1. Hemos auditado los balances generales consolidados adjuntos de Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA y Subsidiarias al 31 de diciembre del 2005 y 2004 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías. No hemos auditado los estados financieros de Grafandina S.A. y de Distribuidora de Fósforos del Pacífico S.A. DIFOPAC, subsidiarias poseídas totalmente, cuyos estados financieros sumados reflejan activos totales por US\$1.3 millones y US\$1 millón al 31 de diciembre del 2005 y 2004 e ingresos totales de US\$1.9 millones por los años terminados en esas fechas, respectivamente. Estos estados financieros, fueron examinados por otros auditores cuyos informes nos han sido entregados, y en nuestra opinión en lo que se relaciona con los importes presentados por Grafandina S.A. y Distribuidora de Fósforos del Pacífico S.A. DIFOPAC están basados únicamente en los informes de los otros auditores.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestro informe de fecha 15 de marzo del 2005, emitimos una opinión sobre los estados financieros consolidados por los años terminados el 31 de diciembre del 2004 y 2003 que incluyó una limitación acerca de que en los estados financieros consolidados adjuntos a esas fechas, se incluyen los estados financieros de la subsidiaria Distribuidora de Fósforos del Pacífico S.A. DIFOPAC, los cuales no fueron auditados por nosotros ni por otros auditores, por lo tanto, no podemos determinar la razonabilidad de los importes incluidos en los estados financieros consolidados correspondientes a dicha subsidiaria y si tales estados financieros deberían incluir ajustes y/o reclasificaciones. A la fecha de emisión de este informe, los referidos estados financieros fueron examinados por otros auditores, quienes emitieron una opinión sin salvedades en su dictamen de fecha 30 de marzo del 2005.

4. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores mencionados en el primer párrafo, los estados financieros consolidados arriba mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA y Subsidiarias al 31 de diciembre del 2005 y 2004, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
5. Tal como se menciona en la Nota 10, las subsidiarias Grafandina S.A. y Distribuidora de Fósforos del Pacífico S.A. DIFOPAC, no disponen del estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2005 requerido por disposiciones legales vigentes, en razón de que el plazo para su presentación ante las autoridades tributarias, vence en el mes de octubre del año 2006. Dicho estudio constituye una base para determinar si las operaciones con partes relacionadas han sido efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia. A la fecha de nuestra revisión, no es posible estimar razonablemente los efectos de este asunto sobre los estados financieros consolidados adjuntos de Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA y Subsidiarias, por el año terminado el 31 de diciembre del 2005.
6. Nuestras auditorías fueron efectuadas con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados en conjunto. La información de consolidación se presenta para propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados en lugar de utilizarse para presentar la situación financiera, los resultados de operación y los flujos de efectivo de cada una de las compañías en forma individual. Esta información ha estado sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados en nuestras auditorías de los estados financieros consolidados, y en nuestra opinión, basada en nuestras auditorías y en los informes de los otros auditores, se presenta razonablemente en todos los aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados en conjunto.



Marzo 24, 2006
Registro No. 019



Rodolfo Jativa
Licencia No. 15238

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA Y SUBSIDIARIAS**BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	Notas	2005	2004
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		300	403
Inversiones temporales	4	818	209
Cuentas por cobrar comerciales	5	293	235
Inventarios	6	353	306
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		<u>108</u>	<u>118</u>
Total activos corrientes		<u>1,872</u>	<u>1,271</u>
PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO:			
Mejoras en propiedades arrendadas	7	41	41
Instalaciones		35	35
Maquinaria y equipo		1,322	1,315
Muebles y enseres		29	24
Equipo de computación		122	122
Vehículos		6	30
Otros		<u>7</u>	<u>7</u>
Total		<u>1,555</u>	<u>1,574</u>
Menos depreciación acumulada		<u>1,435</u>	<u>1,414</u>
Propiedades, maquinaria y equipo, neto		<u>120</u>	<u>160</u>
INVERSION PERMANENTE	8	<u>21,122</u>	<u>17,457</u>
TOTAL		<u>23,114</u>	<u>18,888</u>

Ver notas a los estados financieros consolidados

**PASIVOS Y PATRIMONIO DE
LOS ACCIONISTAS**

	Notas	2005	2004
PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas por pagar		192	75
Participación a trabajadores	9	70	34
Impuesto a la renta	10	78	26
Otras cuentas por pagar		<u>91</u>	<u>107</u>
Total pasivos corrientes		<u>431</u>	<u>242</u>
PROVISION PARA JUBILACION Y DESAHUCIO		<u>94</u>	<u>83</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
Capital social	11	14	14
Reserva de capital		2,005	2,005
Reserva legal		41	41
Reserva facultativa		115	115
Reserva por valuación		4,572	4,572
Utilidades retenidas		<u>15,842</u>	<u>11,816</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>22,589</u>	<u>18,563</u>
TOTAL		23,114	18,888

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA Y SUBSIDIARIAS**ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2005	2004
VENTAS NETAS	12	1,958	1,932
COSTO DE VENTAS		<u>1,380</u>	<u>1,337</u>
MARGEN BRUTO		<u>578</u>	<u>595</u>
INGRESOS OPERACIONALES:			
Ingresos de entidad asociada	12	5,163	4,234
Asistencia técnica	12	143	44
Regalías recibidas	12	<u>180</u>	<u>298</u>
Total		<u>5,486</u>	<u>4,576</u>
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		<u>622</u>	<u>742</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		5,442	4,429
OTROS INGRESOS, NETO		<u>269</u>	<u>104</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>5,711</u>	<u>4,533</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	9	70	34
Impuesto a la renta	10	<u>116</u>	<u>73</u>
Total		<u>186</u>	<u>107</u>
UTILIDAD NETA		<u>5,525</u>	<u>4,426</u>

Ver notas a los estados financieros consolidados

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA Y SUBSIDIARIAS**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Capital social	Reserva de capital	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva por valuación	Utilidades retenidas	Total
Saldo al 31 de diciembre del 2003	14	2,005	41	115	4,572	9,631	16,378
Utilidad neta	—	—	—	—	—	4,426	4,426
Pago de dividendos	—	—	—	—	—	(2,235)	(2,235)
Ajustes	—	—	—	—	—	(6)	(6)
Saldo al 31 de diciembre del 2004	14	2,005	41	115	4,572	11,816	18,563
Utilidad neta	—	—	—	—	—	5,525	5,525
Pago de dividendos	—	—	—	—	—	(1,689)	(1,689)
Saldo al 31 de diciembre del 2005	14	2,005	41	115	4,572	15,842	22,587

Ver notas a los estados financieros consolidados

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA Y SUBSIDIARIAS**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2005	2004
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	2,223	2,771
Pagado a proveedores	(1,875)	(1,937)
Dividendos recibidos en efectivo	1,499	1,888
Participación a trabajadores	(34)	(15)
Impuesto a la renta	(64)	(98)
Otros ingresos, neto	<u>263</u>	<u>104</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>2,012</u>	<u>2,713</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Incremento de inversiones temporales	(609)	(202)
Adquisiciones de propiedades, maquinaria y equipo	(13)	(7)
Precio de venta de propiedades, maquinaria y equipo	<u>6</u>	<u>—</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(616)</u>	<u>(209)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Distribución de dividendos y efectivo utilizado en actividades de financiamiento	<u>(1,499)</u>	<u>(2,235)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (Disminución) neto durante el año	(103)	269
Comienzo del año	<u>403</u>	<u>134</u>
FIN DEL AÑO	<u><u>300</u></u>	<u><u>403</u></u>

(Continúa...)

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA Y SUBSIDIARIAS**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA CONSOLIDADOS (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2005	2004
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	5,525	4,426
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Ajuste de la inversión al valor patrimonial proporcional - NEC 20	(3,664)	(2,346)
Depreciación de propiedades, maquinaria y equipo	53	112
Provisión para jubilación y desahucio, neta de pagos	11	27
Utilidad en venta de propiedades, maquinaria y equipo	(6)	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(58)	497
Inventarios	(47)	90
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	9	(15)
Cuentas por pagar	117	(84)
Otras cuentas por pagar	(16)	12
Participación a trabajadores	36	19
Impuesto a la renta	<u>52</u>	<u>(25)</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	2,012	2,713

Ver notas a los estados financieros consolidados

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

1. OPERACIONES

Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA y Subsidiarias están constituidas en la República del Ecuador y sus actividades principales son la compra, venta y administración de acciones y participaciones sociales, la prestación de servicios de asistencia técnica, la fabricación y comercialización de envases de cartulina o cartón, etiquetas, fundas de papel u otro material e impresión bajo cualquier sistema de industria gráfica y en cualquier material.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Bases de Presentación - Los estados financieros consolidados han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Principios de Consolidación - Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las siguientes compañías: Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA, Grafandina S.A. y Distribuidora de Fósforos del Pacífico S.A. DIFOPAC. Los porcentajes de participación de Inversiones Industriales y Cartera S.A. en las subsidiarias son del 100%. Los saldos y transacciones entre las Compañías consolidadas han sido eliminados.

Caja y sus Equivalentes - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos e inversiones a corto plazo altamente líquidos, con vencimientos originales de 3 meses o menos.

Ingresos y Costos por Ventas - Se registran en base a la emisión de las facturas a los clientes y a la entrega de la mercadería.

Valuación de Propiedades, Maquinaria y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades, maquinaria y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 10 para mejoras en propiedades arrendadas, instalaciones, maquinaria y equipo y muebles y enseres, 3 para equipo de computación y 5 para vehículos.

Inversión en Acciones en Entidad Asociada - Se encuentra registrada al costo de adquisición más las ganancias (o pérdidas) de la Compañía emisora de las acciones. Tales ganancias (o pérdidas) se llevan a resultados, mientras la inversión, diferentes a las ganancias o pérdidas generadas, se llevan directamente al patrimonio de los accionistas.

Participación a Trabajadores e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 9 y 10).

Provisión para Jubilación y Desahucio - Se lleva a resultados, en base al correspondiente cálculo matemático actuarial determinado por un profesional independiente.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La variación en los índices de precios al consumidor en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos preparados en U.S. dólares por el año terminado el 31 de diciembre del 2005. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2002	9
2003	6
2004	2
2005	4

4. INVERSIONES TEMPORALES

Incluye principalmente certificados de depósito que la Compañía mantiene en el International Finance Bank (parte relacionada) por US\$458 mil, que generan un rendimiento promedio del 3.4% y son renovables quincenalmente sin plazo fijo de vencimiento.

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Cientes	243	123
Compañías relacionadas	54	105
Otras		11
Provisión para cuentas incobrables	(4)	(4)
Total	292	235

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Materia prima	135	148
Repuestos	122	120
Producto terminado	60	23
Productos fabricados		14
Importaciones en tránsito	36	1
Total	353	306

7. PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades, maquinaria y equipo fueron como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	160	242
Adquisiciones	13	7
Retiros		(6)
Depreciación	(53)	(83)
Saldos netos al fin del año	120	160

8. INVERSION PERMANENTE

Constituye una inversión mantenida en acciones del Banco Internacional S.A. por un valor nominal de US\$11.9 millones y por un valor patrimonial proporcional de US\$21.1 millones, correspondiente al 29.97% de participación (un valor nominal de US\$9.3 millones y por un valor patrimonial proporcional de US\$17.4 millones para el año 2004).

9. PARTICIPACION A TRABAJADORES

De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades anuales de la empresa en un 15% de la utilidad neta considerada para efectos del cálculo del impuesto a la renta.

10. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna.

Precios de Transferencia - Las subsidiarias Grafandina S.A. y Distribuidora de Fósforos del Pacífico S.A. DIFOPAC, no disponen del estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2005, requerido por disposiciones legales vigentes, en razón de que el plazo para su presentación ante las autoridades tributarias, vence en el mes de octubre del año 2006. Dicho estudio constituye una base para determinar si las operaciones con partes relacionadas han sido efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia. A la fecha de nuestra revisión, no es posible estimar razonablemente los efectos de este asunto sobre los estados financieros consolidados adjuntos de Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA y Subsidiarias, por el año terminado el 31 de diciembre del 2005.

11. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 13,720 acciones de US\$1 valor nominal unitario.

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo. Incluye los efectos por reconocimiento del valor patrimonial proporcional de la inversión mantenida en la entidad afiliada.

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

Reserva por Valuación - Representa el efecto de registrar al valor patrimonial proporcional la inversión en acciones en la entidad asociada producto del ajuste por valuación a valores de mercado de ciertas partidas de propiedades y equipos realizado por dicha entidad. El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas.

12. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, se desglosan como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas netas		<u>525</u>
Ingresos de entidad asociada	<u>5,162</u>	<u>4,234</u>
Asistencia técnica	<u>143</u>	<u>44</u>
Regalías recibidas	<u>180</u>	<u>298</u>

Estas transacciones se realizan en condiciones similares que con terceros.

13. COMPROMISOS

Contrato de Licencia y Uso de Marca - En el mes de febrero del 2005, Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA suscribió un contrato de licencia y uso de marca mediante el cual la Compañía concedió a Fosforera Ecuatoriana S.A. el derecho de usar las marcas de su propiedad para la manufactura, comercialización y venta de fósforos por un período de tres años.

14. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 24 del 2006) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INCASA Y SUS SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL DE CONSOLIDACION
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008
 (Expresado en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	INCASA S.A.	RIZOPAC S.A.	GRAFANIMA S.A.	TOTAL	ELIMINACIONES		SALDO CONSOLIDADO
					DEBE	HABER	
ACTIVOS CORRIENTES:							
Caja y bancos	89	107	104	300			300
Depositos temporales	508	56	253	817			817
Cuentas por cobrar comerciales	38	85	200	293			293
Financieras		60	267	327			327
Cuentas anticipadas y otros activos por cobrar	153	30	28	211		14	197
Total activos corrientes	<u>888</u>	<u>338</u>	<u>652</u>	<u>1,878</u>		<u>14</u>	<u>1,864</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:							
Máquina en procesamiento			41	41			41
Instalaciones			35	35			35
Muebles y equipo			1,332	1,332			1,332
Maquinaria y equipo	11	3	15	29			29
Equipos de computación			108	108			108
Vehículos			6	6			6
Terreno	25	3	1,337	1,365			1,365
Materia de depreciación acumulada	(11)	(3)	(1,429)	(1,443)			(1,443)
Propiedades y equipo, neto	<u>10</u>	<u>3</u>	<u>188</u>	<u>211</u>			<u>211</u>
INVERSIONES A LARGO PLAZO	<u>21,845</u>			<u>21,845</u>		<u>227</u>	<u>22,072</u>
TOTAL	<u>909</u>	<u>341</u>	<u>661</u>	<u>1,911</u>		<u>241</u>	<u>2,152</u>

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A., IHCASA Y SUS SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL DE CONSOLIDACION
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005
 (Expresado en miles de U.S. Dólares)

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	IHCASA S.A.	DIZOPAL S.A.	SEAZARDIMA S.A.	TOTAL	ELIMINACIONES		SALDO CONSOLIDADO
					DEBE	HABER	
PASIVOS CORRIENTES:							
Cuentas por pagar	43	208	33	284	134		150
Participaciones a corto plazo		14	56	70	70		70
Ingresos a la masa	5	9	64	78	78		78
Otros cuentas por pagar	16	37	17	70	85		74
	<u>84</u>	<u>268</u>	<u>111</u>	<u>463</u>	<u>197</u>		<u>266</u>
PROVISION PARA FURTELACION Y RESERVIADO			94	94			94
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:							
Capital suscrito	14	1	48	63	49		14
Reserva de capital	3,005	10	349	3,364	329		3,005
Reserva legal	17		24	41	41		41
Reserva estatutaria	111		117	228	117		111
Reserva porvaluación	4,372		256	4,628	415		4,213
Utilidades retenidas	11,665	70	16,611	28,346	823		11,523
	<u>20,284</u>	<u>81</u>	<u>18,096</u>	<u>38,461</u>	<u>1,615</u>		<u>36,846</u>
TOTAL	20,421	356	961	21,738	927	94	23,111

INVERSIÓN INDUSTRIAL Y CARTERA S.A. INICASA Y SUS SUBSIDIARIAS

ESTADO DE RESULTADOS DE CONSOLIDACIÓN
 POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005
 (Expresado en miles de U.S. dólares)

	INICASA S.A.	DIFOPAC S.A.	SRAFARDINA S.A.	TOTAL	ELIMINACIONES		SALDO
					DEBE	HABER	CONSOLIDADO
VENTAS NETAS		946	1,812	1,808			1,958
COSTO DE VENTAS		585	795	1,380			1,380
MARGEN BRUTO		361	1,017	428			578
INGRESOS OPERACIONALES				5,458	295		5,163
Ingresos de entidad asociada	5,401			143			143
Asociación técnica	143			189			189
Asociación técnica	189			5,381	295		5,086
Total	5,593						
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	255	720	97	622			622
UTILIDAD DE OPERACIONES	5,338	91	128	5,737	295		5,442
OTROS INGRESOS NETO	16	2	251	269			269
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIÓN A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA	5,342	93	279	6,006	295		5,711
MESES:							
Participación a empleados	17	14	56	78			78
Impuesto a la renta	17	20	78	115			115
Total	34	34	134	193			193
UTILIDAD NETA	5,328	59	245	5,813	295		5,521

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A., INICASA Y SUAS SUBSIDIARIAS

**ESTADO DE PATRIMONIO DE CONSOLIDACION
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005**
(Expresado en miles de U.S. dólares)

	INICASA S.A.	DIZOPAC S.A.	GRACARDINA S.A.	TOTAL	ELIMINACIONES DEBE	HABER	SALDO CONSOLIDADO
CAPITAL SOCIAL							
Saldo al comienzo y al fin del año	14	1	48	63	62		14
RESERVA SOC CAPITAL							
Saldo al comienzo y al fin del año	2,065	18	349	2,432	339		2,093
RESERVA LEGAL							
Saldo al comienzo y al fin del año	17		24	41			41
RESERVA FISCAL DIFERIDA							
Saldo al comienzo y al fin del año	114			114			114
RESERVA POR VALUACION							
Saldo al comienzo y al fin del año	4,572			4,572			4,572
UTILIDADES RESERVADAS							
Saldo al comienzo del año	11,846	59	37	11,942	120		11,816
Utilidad año	5,552	59	216	5,827	297		5,530
Dividendos pagados	(1,499)	(99)	(17)	(1,615)		96	(1,519)
Saldo al fin del año	15,900	119	256	16,275	413	96	15,962
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS							
Saldo al comienzo del año	18,563	70	408	19,041	528		18,513
Utilidad año	5,719	59	246	6,024	297		5,732
Dividendos pagados	(1,499)	(99)	(17)	(1,615)		96	(1,519)
Saldo al fin del año	22,783	130	637	23,550	825	96	23,421

INVERSIONES INDUSTRIALES Y CARTERA S.A. INICASA Y SUS SUBSIDIARIAS

**ASIENTOS DE ELIMINACION POR TRANSACCIONES ENTRE COMPAÑIAS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005**

(Expresado en miles de U.S. dólares)

	Eliminaciones	
	Debe	Haber
- 1 -		
Cuentas por pagar (DIFOPAC)	134	
Otras cuentas por cobrar (INICASA)		134
Para eliminar saldos entre compañías del grupo.		
- 2 -		
Capital (DIFOPAC)	1	
Inversiones permanentes (INICASA)		1
Eliminación de la inversión en Distribuidora del Pacífico S.A. DIFOPAC		
- 3 -		
Capital (GRAFANDINA)	48	
Inversiones permanentes (INICASA)		48
Eliminación de la inversión en GRAFANDINA S.A.		
- 4 -		
Reserva de capital (DIFOPAC)	10	
Reserva legal (DIFOPAC)	24	
Utilidades retenidas - saldo inicial (INICASA)	59	
Inversiones permanentes (INICASA)		93
Eliminación de la inversión en Distribuidora del Pacífico S.A. DIFOPAC		
- 5 -		
Ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional (INICASA)	59	
Utilidades retenidas - (DIFOPAC)		59
Para eliminar dividendos pagados por DIFOPAC y ajuste a valor patrimonial proporcional		
- 6 -		
Reserva de capital (GRAFANDINA)	349	
Utilidades retenidas - saldo inicial (INICASA)	37	
Inversiones permanentes (INICASA)		386
Eliminación de la inversión en GRAFANDINA S.A.		
- 7 -		
Ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional (INICASA)	236	
Utilidades retenidas - (GRAFANDINA)		37
Inversiones permanentes (INICASA)		199
Para eliminar dividendos pagados por GRAFANDINA y ajuste a valor patrimonial proporcional		
Totales	<u>957</u>	<u>957</u>