



HERRERA CHANG

& asociados

OPINION DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta General de Accionistas
INVERCOMSA S. A.

Hemos auditado el estado de situación adjunto de **INVERCOMSA S. A.** al 31 de diciembre del 2003, y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. La preparación de estos estados financieros es responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros en base a nuestra auditoría.

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores significativos. La auditoría incluye un examen en base a pruebas selectivas, de la evidencia que respalda las cifras e informaciones reveladas en los estados financieros. La auditoría también incluye la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes efectuadas por la administración, así como la evaluación de la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría ofrece una base razonable para nuestra opinión.

La Compañía mantiene un reclamo de pago de impuesto por parte del Municipio de Guayaquil desde el año 1996 y no se ha reconocido provisión alguna por este concepto en los estados financieros.

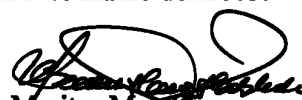
En nuestra opinión, excepto por lo mencionado en el párrafo anterior, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **INVERCOMSA S. A.** al 31 de diciembre del 2003, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

A partir del 2003, están obligados a presentar estados financieros consolidados las sociedades sujetas a la vigilancia y control de la Superintendencia de Compañías que posean directa o indirectamente de más de la mitad del poder de voto de subsidiarias y ejerzan control sobre las mismas, de acuerdo a Resolución No. 03. Q.ICI.002 emitida el 5 de marzo del 2003.

Herrera Chang & Asociados

No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 010

Mayo 21, 2004


Maritza Manríquez
Apoderada

Carchi 601 y Quisquis, Guayaquil - Ecuador

Teléfono: (593-4) 2292000
Fax: (593-4) 2281946

e-mail: herreraf@impsat.net.ec

P.O. Box: 09-01-8325

Herrera Chang & Asociados es
una Firma Corresponsal de
RSM International, asociación de
firmas independientes de
contabilidad y consultoría

INVERCOMSA S. A.
(Guayaquil - Ecuador)

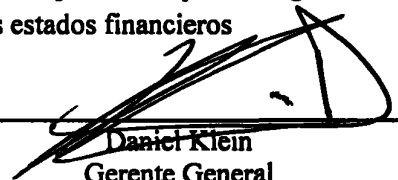
ESTADO DE SITUACION
31 de diciembre del 2003

Activos

Activo corriente:

Caja y bancos	US\$	16.336
Cuentas por cobrar:		
Clientes (nota 3)	3.408	
Otras	105	
Total cuentas por cobrar	3.513	
Menos provisión para incobrables	38	
Total cuentas por cobrar, neto		3.475
Total activo corriente		19.811
Inversiones (nota 4)		6.701.162
Cuentas por cobrar a largo plazo - Accionistas (nota 3)		442.618
Propiedades y equipos	70.166	
Menos depreciación acumulada	57.325	
Total propiedades y equipos, neto (nota 5)		12.841
	US\$	<u>7.176.432</u>

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros


Daniel Klein
Gerente General


Miguel Rodríguez
Contador General

INVERCOMSA S. A.
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE SITUACION
31 de diciembre del 2003

Pasivos y Patrimonio

Pasivo corriente:

Cuentas por pagar - Otras	US\$	1.016	
Impuesto a la renta por pagar (nota 7)		<u>238</u>	
Total pasivo corriente			1.254
Deudas a largo plazo - relacionadas (nota 3)			<u>2.673</u>
Total pasivos			<u>3.927</u>

Patrimonio:

Capital acciones - suscrito 174.884 acciones nominativas de US\$ 0,04 cada una		6.995	
Reserva legal (nota 6)		3.498	
Reserva de capital (nota 8)		7.070.650	
Utilidades acumuladas		<u>91.362</u>	
Total patrimonio			<u>7.172.505</u>
	US\$		<u>7.176.432</u>

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros



Daniel Klein
Gerente General



Miguel Rodríguez
Contador General

INVERCOMSA S. A.
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE RESULTADOS
Por el año terminado el 31 de diciembre del 2003

Ingresos:

Dividendos recibidos	US\$	12.073
Arriendos ganados (nota 3)		12.092
Utilidad en venta de propiedades		<u>3.489</u>
Total ingresos		27.654

Gastos de operación:

Gastos generales y administrativos		13.437
Utilidad operacional		<u>14.217</u>

Utilidad (pérdida) en subsidiarias (notas 4 y 9)		<u>30.070</u>
--	--	---------------

Utilidad antes de Impuesto a la Renta		44.287
---------------------------------------	--	--------

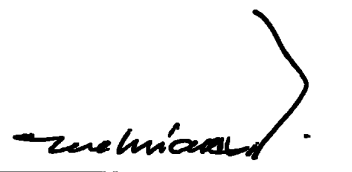
Impuesto a la renta (nota 7)		<u>1.063</u>
------------------------------	--	--------------

Utilidad neta	US\$	<u><u>43.224</u></u>
---------------	------	----------------------

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros



Daniel Klein
Gerente General



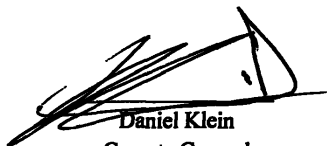
Miguel Rodríguez
Contador General

INVERCOMSA S. A.
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
Por el año terminado el 31 de diciembre del 2003

		Capital acciones	Reserva legal	Reserva de capital	Superávit especial en acciones	Utilidades acumuladas	Total
Saldo al inicio del año	US\$	6.995	3.498	4.179.856	102.639	48.138	4.341.126
Transferencia		0	0	102.639	(102.639)	0	0
Dividendos en acciones (nota 4)		0	0	1.484	0	0	1.484
Ajuste por valuación (nota 4)		0	0	2.786.671	0	0	2.786.671
Utilidad neta		0	0	0	0	43.224	43.224
Saldo al final del año	US\$	<u>6.995</u>	<u>3.498</u>	<u>7.070.650</u>	<u>0</u>	<u>91.362</u>	<u>7.172.505</u>

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros


Daniel Klein
Gerente General


Miguel Rodríguez
Contador General

INVERCOMSA S. A.
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Por el año terminado el 31 de diciembre del 2003

Aumento (disminución) en efectivo:

Flujos de efectivo de las actividades de operación:

Dividendos recibidos	US\$	12.073	
Arriendos cobrados		9.776	
Impuestos pagados, neto		-1.379	
Efectivo pagado a proveedores		-10.816	
Efectivo neto provisto por las actividades de operación			9.654

Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:

Disminución neto en Accionistas			(10.206)
---------------------------------	--	--	----------

Disminución neta del efectivo (552)

Efectivo al inicio del año 16.888

Efectivo al final de año US\$ 16.336

Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación.

Utilidad neta US\$ 43.224

Partidas de conciliación entre la utilidad del ejercicio con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:

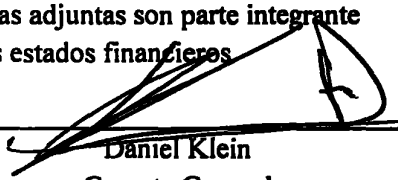
Depreciación	2.422	
Utilidad en venta de propiedades	-3.489	
Utilidad (pérdida) en subsidiarias	-30.070	
Total partidas conciliatorias		(31.137)

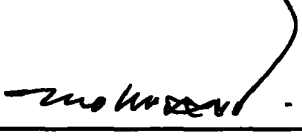
Cambios en activos y pasivos

Aumento en cuentas por cobrar	-2.325	
Disminución en cuentas por pagar	-108	
Total cambios en activos y pasivos		(2.433)

Efectivo neto provisto por las actividades de operación US\$ 9.654

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros


Daniel Klein
Gerente General


Miguel Rodríguez
Contador General

INVERCOMSA S. A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre del 2003

1.- Operaciones

INVERCOMSA S. A. se constituyó el 29 de mayo de 1975, su actividad es la inversión en acciones de compañías de capital y en bienes raíces.

2.- Resumen de políticas importantes de contabilidad

Sus políticas importantes de Contabilidad se detallan a continuación:

a) Bases de presentación

Los estados financieros son presentados en dólares de los Estados Unidos de América moneda de medición de la Compañía y de curso legal y de unidad de cuenta del Ecuador desde marzo del 2000.

La Compañía lleva sus registros de contabilidad y prepara sus estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad NEC promulgadas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador, y aprobadas por la Superintendencia de Compañías entidad encargada de su control y vigilancia.

b) Inversiones

Están registradas al costo convertido a US Dólares las inversiones que la Compañía posee hasta el 20% de participación; y método de participación en aquellas inversiones donde se mantiene entre el 20 y 50% de participación.

c) Propiedades y equipos

Las propiedades y equipos están registradas al costo de adquisición convertido a US Dólares, efectuada de acuerdo a disposiciones legales.

Las propiedades y equipos se deprecian por el método de línea recta basado en la vida útil estimada de los respectivos activos según los siguientes porcentajes anuales:

<u>Activos</u>	<u>% Anual</u>
Edificios	5%
Instalaciones	10%
Muebles y enseres	10%
Vehículos	20%

d) Provisión para riesgos en inversiones:

La Compañía ha efectuado provisión por riesgo en inversiones para cubrir eventuales pérdidas de valor en las acciones.

e) Participación de trabajadores en utilidades.

La Compañía no tiene trabajadores en relación de dependencia

3.- Transacciones con partes relacionadas

La Compañía ha otorgado y recibido préstamos de accionistas cuyos saldos al 31 de diciembre del 2003 aparecen en el Estado de Situación, estos valores no tienen vencimiento específico y no causan intereses.

Alquila parte de sus instalaciones y oficinas a compañías relacionadas, el canon mensual promedio es de US\$568. El saldo por cobrar al 31 de diciembre del 2003 asciende a US\$ 2.839 y se presenta en cuentas por cobrar clientes.

4.- Inversiones

Las inversiones en acciones al 31 de diciembre del 2003 se descomponen en:

				US\$		
	% Partic.	Cant Acciones	V/. Un. Nominal	Valor Nominal	Saldo al 31-12-03	Valor Patrimonial
Compañía						
Compañías relacionadas:						
Binaria Sistemas C. Ltda.	25	382.116	0,04	15.285	50.347	50.347
Fábrica Automática de Envases						
S.A. FADESA	20	1.240.000	1,000	1.240.000	5.188.021	5.188.021
Federico Milch C. Ltda.	61	73.200	1,000	73.200	30.105	30.105
Industria Cartonera Asociadas	48,9	979.600	1,000	979.600	1.317.176	1.317.176
Tapas Metal del Ecuador	57,14	80	1,000	80	70	70
Transpal S.A.	65	65.000	1,000	65.000	73.563	73.563
Otras:						
Banco de Guayaquil S.A.	0,01	889.865	0,004	3.559	7.655	8.108
Distribuciones Interandina	12,08	181	0,004	1	1	
Editores e Impresores S A	0,04	135.634	0,004	543	543	1.029
Envases Andinos		60	0,4	24	24	

				US\$	
				Valor	Valor
	%	Cant	V/. Un.	Saldo al	Patrimonial
	Partic.	Acciones	Nominal	31-12-03	
Gralarm larvas, camarones		23.625	0,04	945	9.921
Litografía del Ecuador C. Ltda.		400	0,004	2	112
Sociedad Nacional de Inversiones					
SIPRESA	6,25	344.238	0,04	13.770	24.977
					168 931
Suman inversiones				2.392.007	6.702.515
Aportes para Aumento de Capital:					
Conjunto Clínico Nacional C.A.					15
Ecuamecánicos					5
Panaoecánica S.A.					56
Galería Digital					6.007
Suman Inversiones					6.708.598
Menos: Provisión para riesgos en Inversiones					7.436
Total neto					6.701 162

Un resumen del movimiento de inversiones, por el año terminado al 31 de diciembre del 2003, es el siguiente:

	US\$
Saldo al inicio del año	4.058.479
Adiciones	31.484
Venta y retiro de acciones	-205.542
Ajuste por valuación	2.816.741
	6.701.162

El ajuste por valuación incluye US\$ 30.070 del año y US\$ 2.786.671 utilidad de años anteriores.

5.- Propiedades y equipos

El movimiento de propiedades y equipos por el año terminado al 31 de diciembre del 2003, es el siguiente:

	<u>Saldos al</u> <u>31-12-02</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiro</u>	<u>Saldos al</u> <u>31-12-03</u>	<u>%</u> <u>Tasa de</u> <u>depreciac.</u>
Costo:					
Terrenos	4.771	0	(4.771)	0	
Edificios	48.436	0	0	48.436	5%
Instalaciones	11.782	0	0	11.782	10%
Muebles y enseres	2.521	0	0	2.521	10%
Vehículos	7.427	0	0	7.427	20%
Total costo	<u>74.937</u>	<u>0</u>	<u>(4.771)</u>	<u>70.166</u>	
Depreciación acumulada	<u>54.903</u>	<u>2.422</u>	<u>0</u>	<u>57.325</u>	
Propiedades y equipos, neto	<u>20.034</u>			<u>12.841</u>	

El cargo a gastos por depreciación de las propiedades y equipos por el año terminado al 31 de diciembre del 2003 asciende a US\$2.422.

6.- Reserva legal

La Ley de Compañías del Ecuador exige que las compañías anónimas transfieran a reserva legal un porcentaje no menor del 10% de las utilidades líquidas anuales, hasta que esta reserva alcance por lo menos el 50% del capital social. Dicha reserva no está sujeta a distribución excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para aumentos de capital o para cubrir pérdidas en las operaciones.

7.- Impuesto a la renta

Las autoridades fiscales han revisado las declaraciones de Impuesto a la Renta que ha presentado la Compañía hasta el 31 de diciembre de 1989.

El Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno, establece que las sociedades calcularán el impuesto causado aplicando la tarifa del 15% sobre el valor de las utilidades que reinviertan en el país y la tarifa del 25% sobre el resto de las utilidades. Las sociedades deberán efectuar el aumento de capital por lo menos por el valor de las utilidades reinvertidas hasta el 31 de diciembre del siguiente año; de lo contrario reliquidará el impuesto.

El gasto de impuesto a la renta sobre las utilidades, por el ejercicio terminado el 31 de diciembre del 2003, difiere del cálculo de aplicar la tarifa del 25% por lo siguiente:

	US\$
Utilidad antes de Impuesto a la renta	44.287
Menos: Ingresos exentos	
Dividendos recibidas	12.073
Utilidad (pérdida) en subsidiarias	30.070
Más: Gastos no deducibles	2.107
Base imponible sujeta al 25% impuesto a la renta	4.251
Impuesto a la renta causado	1.063

Un detalle de impuesto a la renta por pagar, por el año terminado al 31 de diciembre del 2003, es el siguiente:

	US\$
Saldo al inicio del año	327
Impuesto pagado	-327
Retenciones en la fuente del año	385
Anticipo impuesto a la renta	440
Impuesto causado	-1.063
Impuesto a la renta por pagar	-238

8.- Reserva de capital

La Reserva de capital se originó por el efecto de los ajustes por inflación y devaluación en la conversión a US dólares de los estados financieros hasta marzo del 2000.

El saldo acreedor de la cuenta Reserva de capital podrá capitalizarse, previa resolución de la Junta General de Accionistas, en la parte que exceda al valor de las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido, si las hubiere. No podrá distribuirse como utilidades ni utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado.

9.- Utilidad (pérdida) en subsidiarias

Corresponde al registro de la participación en las utilidades o pérdidas originadas en el ejercicio 2003, por las compañías subsidiarias.

10.- Diferencia entre declaración de Impuesto a la Renta y estados financieros que se acompañan

Al 31 de diciembre del 2003, los estados financieros que se acompañan difieren con la declaración del Impuesto a la Renta de la Compañía, por ajustes y reclasificaciones que la Compañía los registra posteriormente.

	Aumento (disminución) US\$
Diferencia en:	
<u>ESTADO DE SITUACIÓN</u>	
Activo:	
Corriente	-825
Inversiones en acciones	2.641.199
Cuentas por cobrar accionistas largo plazo	190.802
Propiedades y equipos	-4.771
	<u>2.826.405</u>
Pasivo:	
Corriente	238
Patrimonio	<u>2.826.167</u>
	<u>2.826.405</u>
Resultados	<u>39.496</u>

11.- Eventos subsecuente

En mayo 10 del 2004, la Dirección Financiera Municipal, resolvió aprobar la solicitud de prescripción de las obligaciones tributarias por concepto del Impuesto 1.5 por mil sobre los activos totales por los años 1992 a 1995 y deberá pagar lo que legalmente le corresponde a partir del año 1996.
