

**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

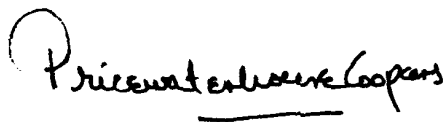
Inmobiliaria Currie S.A.

Guayaquil, 1 de junio del 2004

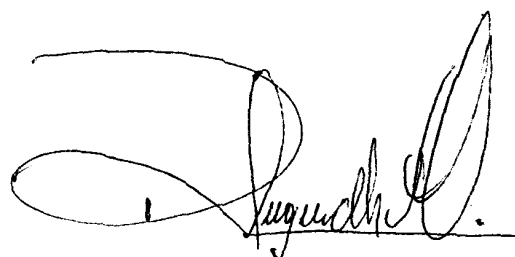
1. Hemos auditado el balance general adjunto de Inmobiliaria Currie S.A. al 31 de diciembre del 2003 y el correspondiente estado de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
2. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para expresar una opinión.
3. La Compañía no presenta en los estados financieros adjuntos, la información financiera comparativa del ejercicio anterior requerida por las Normas Ecuatorianas de Contabilidad.
4. En nuestra opinión, excepto por la falta de presentación de la información comparativa mencionada en el párrafo 3 anterior, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Inmobiliaria Currie S.A. al 31 de diciembre del 2003 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

A los miembros del Directorio y
Accionistas de
Inmobiliaria Currie S.A.
Guayaquil, 1 de junio del 2004

5. Como se indica en la Nota 8 a los estados financieros, al 31 de diciembre del 2003 la Compañía mantiene saldos por cobrar a corto plazo con compañías relacionadas que totalizan US\$5,768,253. Las operaciones de Inmobiliaria Currie S.A. en la actualidad corresponden fundamentalmente a los ingresos recibidos de su compañía relacionada *Importadora El Rosado* Cía. Ltda. por arrendamiento y administración de locales comerciales según se indica en la Nota 11. 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

INMOBILIARIA CURRIE S.A.

BALANCE GENERAL

31 DE DICIEMBRE DEL 2003

(Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a Notas		Pasivo y patrimonio	Referencia a Notas	
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Inversiones a corto plazo		13,930	Cuentas y documentos por pagar		
Cuentas y documentos por cobrar			Proveedores	5	538,739
Anticipos a proveedores	3	983,753	Porción corriente de las obligaciones		
Compañías relacionadas	8	5,768,253	a largo plazo	7	1,385,787
Otras		191,614	Otras		97
		6,943,620			1,924,623
Total del activo corriente		6,943,620	Pasivos acumulados		
			Impuestos por pagar	6	20,259
			Beneficios sociales	6	1,496
					21,755
			Total del pasivo corriente		1,946,378
ACTIVO FIJO	4	6,814,702	PASIVO A LARGO PLAZO		
			Obligaciones bancarias	7	11,523,817
			Otras provisiones	9	1,261
Total del activo		13,772,252	PATRIMONIO (según estado adjunto)		300,796
			Total del pasivo y patrimonio		13,772,252

Las notas explicativas anexas 1 a 14 son parte integrante de los estados financieros.

Sr. John Czarninski
Gerente General

Ing. Víctor Alvarado
Contador

50

48

INMOBILIARIA CURRIE S.A.

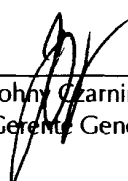
ESTADO DE RESULTADOS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

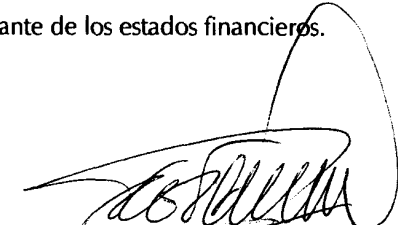
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencias <u>a Notas</u>	<u>2003</u>
Ingresos por arrendamiento de locales comerciales	8 y 10	81,720
Ingresos por arriendos de locales administrados	8 y 10	<u>24,228</u>
		105,948
Gastos de administración y operación	9	<u>(61,282)</u>
Utilidad antes de la participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta		44,666
Impuesto a la renta	2 d) y 11	<u>(11,166)</u>
Utilidad neta del año		<u><u>33,500</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 14 son parte integrante de los estados financieros.



Sr. Johnny Czarninski B.
Gerente General



Ing. Víctor Alvarado
Contador

INMOBILIARIA CURRIE S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital social (1)	Legal	Reservas Facultativa	De capital	Resultados acumulados	Total
SalDOS al 1 de enero del 2003	4,573	1,834	20,043	213,670	27,176	267,296
Transferencia a reservas		453	26,723		(27,176)	-
Utilidad neta del año					33,500	33,500
SalDOS al 31 de diciembre del 2003	<u>4,573</u>	<u>2,287</u>	<u>46,766</u>	<u>213,670</u>	<u>33,500</u>	<u>300,796</u>

(1) Véase Nota 12

Las notas explicativas anexas 1 a 14 son parte integrante de los estados financieros.

Sr. John G. Zarninski
Gerente General

Ing. Víctor Alvarado
Contador

57

INMOBILIARIA CURRIE S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	
Flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad neta del año		33,500
Más cargos a resultados que no representan movimiento de efectivo		
Depreciación	4 y 9	10,539
Otros pasivos a largo plazo		630
		<u>44,669</u>
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas y documentos por cobrar		(6,911,070)
Cuentas y documentos por pagar		1,924,516
Pasivos acumulados		(22,331)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(4,964,216)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:		
Adiciones netas de activo fijo	4	(2,844,404)
Aumento de inversiones temporales		(13,930)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(2,858,334)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Aumento en Documentos por pagar a largo plazo		11,523,817
Disminución de cuentas por pagar con compañías relacionadas a largo plazo		(3,701,267)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>7,822,550</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo		-
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		-
Efectivo y equivalentes de efectivo al fin del año		<u>-</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 14 son parte integrante de los estados financieros.

Sr. John Czarninski
Gerente General

Ing. Víctor Alvarado
Contador

INMOBILIARIA CURRIE S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2003****NOTA 1 - OPERACIONES**

Inmobiliaria Currie S.A., una sociedad anónima de nacionalidad ecuatoriana con domicilio en la ciudad de Guayaquil, fue constituida el 23 de octubre de 1990. La Compañía es propietaria del inmueble ubicado en la Av. 25 de julio donde actualmente opera en parte de sus edificaciones Mi comisariato y en el resto del Terreno se está edificando el centro comercial denominado "Riocentro Sur" cuya inversión se estima en US\$16,000,000. A la fecha de emisión de estos estados financieros la Administración de la Compañía estima inaugurar el mencionado centro comercial en julio del 2004. Ver Nota 4.

Sus principales accionistas son Inmobiliaria Rafaelca S.A., Inmobiliaria Motke S.A., Inmobiliaria Lavie S.A., Constructora Dov S.A. e Inmobiliaria Gadi S.A., cada una de las cuales posee un 20% del capital social.

Inmobiliaria Currie 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 Inmobiliaria Currie S.A. corresponden fundamentalmente al arrendamiento de bienes inmuebles. En consecuencia, la actividad de la Inmobiliaria y sus resultados dependen fundamentalmente de la vinculación y acuerdos existentes con Importadora El Rosado Cía. Ltda. Véase Notas 8 y 10.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES**a) Preparación de los estados financieros -**

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajuste y conversión contenidas en la NEC 17.

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

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

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRACTICAS CONTABLES

(Continuación)

activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

b) Efectivo y equivalente de efectivo -

Incluye el efectivo mantenido en caja y depósitos en bancos de libre disponibilidad.

c) 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 del activo fijo no excede, en su conjunto, el valor de utilización económica o valor recuperable. Incluye adicionalmente capitalización de interés hasta que la obra sea concluida. Ver Nota 4.

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.

d) 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 del año 2003 a la tasa del 25%. Véase Nota 11.

e) 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 ha constituido provisión por este concepto.

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

f) 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.

NOTA 3 - CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR - ANTICIPOS A PROVEEDORES

Al 31 diciembre la composición de los saldos es la siguiente:

Inmomariuxi C.A.	800,000
Cometace S.A.	44,382
Importadora Industrial Agrícola S.A.	39,446
Nuques y Luque Consultores	36,538
Otros	63,387
	<u>983,753</u> (1)

- (1) Corresponden principalmente a anticipos entregados para la construcción del centro comercial El Paseo del Sur ubicado en la Av. 25 de Julio. Ver Nota 4.

NOTA 4 - ACTIVO FIJO

Composición:

(Véase página siguiente)

52

NOTA 4 - ACTIVO FIJO
(Continuación)

		<u>depreciación</u> %
Edificios	210,777	5
Instalaciones	<u>51,972</u>	10
	262,749	
Menos - depreciación acumulada	<u>(116,132)</u>	
	146,617 (1)	
Terrenos	3,875,652 (2)	-
Construcciones en curso	<u>2,792,433 (2)</u>	
	<u><u>6,814,702</u></u>	

Movimiento:

Saldo al 1 de enero	3,980,837
Adiciones, netas	2,844,404 (2)
Depreciación del año (Ver Nota 9)	<u>(10,539)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>6,814,702</u></u>

- (1) Corresponde a edificaciones actuales sobre las cuales operan los negocios de El Rosado. Ver Nota 1.
- (2) Corresponde a la construcción del centro comercial denominado "Riocentro Sur" en el cual se estima invertir hasta su conclusión aproximadamente a US\$16,000,000. Esta obra que ha sido financiada por terceros se estima ser inaugurada en Julio del 2004. Incluye US\$528,427 de intereses capitalizados al proyecto.

NOTA 5 - CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR - PROVEEDORES

Al 31 de diciembre la composición de los saldos es la siguiente.

Inmomariuxi C.A.	491,418
Improel S.A.	45,859
Otros	<u>1,462</u>
	<u><u>538,739 (1)</u></u>

- (1) Corresponden principalmente a facturación por la construcción del centro comercial El Paseo del Sur ubicado en la Av. 25 de julio. (Véase Nota 3).

NOTA 6 - PROVISIONES

Composición y movimiento al 31 de diciembre del 2003:

	<u>Saldos al 1 de enero</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldos al 31 de diciembre</u>
Impuestos por pagar	8,581	28,215 (1)	16,537	20,259
Intereses por pagar	28,167	-	28,167	-
Beneficios Sociales	7,338	5,693	11,535	1,496

(1) Incluye a US\$11,166 del impuesto a la renta de la Compañía.

NOTA 7 - DEUDA A CORTO Y LARGO PLAZO

	<u>Interés anual %</u>	
Banco del Pichincha S.A.	9	1,000,000
Banco del Pacífico S.A.	10	6,909,604
Banco del Pichincha Limited	9	<u>5,000,000</u>
		12,909,604
Menos - Porción corriente del pasivo a largo plazo		<u>(1,385,787)</u>
		<u><u>11,523,817</u></u>

Vencimiento anual de la obligación a largo plazo al 31 de diciembre del 2003:

2005	2,282,817
2006	2,510,752
2007	2,897,276
2008	2,752,928
2009	<u>1,080,044</u>
	<u><u>11,523,817</u></u>

Créditos concedidos para financiar la construcción del centro comercial "Riocentro Sur". Ver Nota 4. Estos préstamos están garantizados por Importadora El Rosado y por hipoteca abierta sobre los inmuebles sobre los cuales se encuentran construyendo el mencionado centro comercial.

NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante 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.

Importadora El Rosado Cía. Ltda.

Arrendamiento de locales comerciales	81,720
Arrendamiento de locales administrados	<u>24,228</u>
	<u>105,948 (1)</u>

- (1) Corresponde a los ingresos por alquiler de locales comerciales alquilados y administrados de acuerdo con lo establecido en los contratos de arriendo mantenidos con Importadora El Rosado Cía. Ltda. indicados en la Nota 10.

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:

Cuentas y documentos por cobrar
Importadora El Rosado Cía. Ltda.

5,768,253 (1)

- (1) Corresponde a préstamo otorgado a Importadora El Rosado Cía Ltda para financiar capital de trabajo.

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

NOTA 9 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y OPERACION

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el año:

Remuneraciones (mandatarios)	22,769
Impuestos y contribuciones	18,202
Depreciación (Ver Nota 4)	10,539
Otros	<u>9,772</u>
	<u>61,282</u>

NOTA 10 - CONTRATOS

Arrendamiento -

En mayo del 2002, la Compañía firmó contratos de arrendamiento de sus locales comerciales con Importadora El Rosado Cía. Ltda., cuyo plazo de duración es de 5 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 locales han sido asegurados por Importadora El Rosado Cía. Ltda.. Véase Nota 8.

Mandato -

De igual forma la Compañía ha firmado un contrato de mandato con Importadora El Rosado Cía. Ltda. por la administración del centro comercial "Riocentro Sur".

Dicho contrato tiene como objeto optimizar la coordinación, control y eficacia en la prestación de los servicios del centro comercial, y ceder a Importadora El Rosado Cía. Ltda. la administración, para que esta pueda llevarla de manera centralizada y ordenadamente de acuerdo a las necesidades y demandas que requieren del lugar. Por medio de dicho contrato se faculta, autoriza y da en administración dicho centro comercial, con el objeto de que proceda a entregarlo en concesión a terceros interesados.

Las partes han convenido como precio por la administración del centro comercial el 25% de valor recaudado por la concesión de los locales comerciales que haya celebrado Importadora El Rosado Cía. Ltda.

Importadora El Rosado Cía. Ltda. se hace cargo de todos los gastos de administración y mantenimiento de los locales (incluye gastos de seguros), así como las zonas de parqueo y áreas verdes, pagos de consumo de energía eléctrica, teléfonos, agua y más servicios comunes de los centros comerciales.

Importadora El Rosado Cía. Ltda. cancela mensualmente a la Compañía, el 75% de lo recaudado de los locales arrendados y administrados por esta empresa, monto que se registra como ingresos por arriendos de locales administrados en el estado de resultados.

El plazo de duración de este contrato es de diez años contados a partir de la inauguración oficial del centro comercial.

48

NOTA 11 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

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 2000 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:

NOTA 12 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2003 comprende 114,325 acciones ordinarias de valor nominal US\$0.04 cada una.

NOTA 13 - 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 14 - 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.