

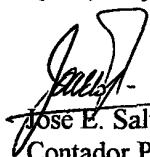
INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Señores Accionistas de:

COMPañÍA PANAMEÑA DE AVIACIÓN S.A. - COPA - SUCURSAL ECUADOR S.A.

1. He practicado la auditoría del Balance General de COMPañÍA PANAMEÑA DE AVIACIÓN SUCURSAL ECUADOR S.A., al 31 de Diciembre de 2005 y 2004 y de los correspondientes Estados de Resultados, de Evolución del Patrimonio y de Flujo de Fondos en Efectivo por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos Estados Financieros es de responsabilidad de la administración de la COMPañÍA PANAMEÑA DE AVIACIÓN SUCURSAL ECUADOR S.A., siendo mi responsabilidad emitir una opinión sobre dichos estados financieros, con base en los procedimientos de auditoría que he practicado.
2. Mi trabajo fue efectuado de acuerdo con las Normas de Auditoría (NEA), las cuales requieren que se lo planifique y se lo realice con el objeto de lograr certeza razonable de que los estados financieros están exentos de exposiciones erróneas o falsas, de carácter significativo. Una auditoría comprende el examen, en base de pruebas selectivas, de las evidencias que respaldan las cifras y de la información revelada en los estados financieros; así mismo, la auditoría incluye la evaluación de los principios de contabilidad observados por la administración de la Empresa y de las estimaciones de importancia formuladas para la presentación general de los mismos. Considero que la auditoría que he practicado provee de una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
3. En mi opinión, los Estados Financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia, la situación financiera de COMPañÍA PANAMEÑA DE AVIACIÓN SUCURSAL ECUADOR S.A., al 31 de Diciembre de 2005 y de 2004, los Resultados de sus Operaciones, la Evolución de su Patrimonio y del Flujo de Fondos en Efectivo, por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y con prácticas y procedimientos específicos, conforme se detalla en la Nota 2 aclaratoria a los estados financieros, y con regulaciones vigentes.
4. Mi opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias correspondiente al año terminado al 31 de Diciembre de 2005, de la COMPañÍA PANAMEÑA DE AVIACIÓN SUCURSAL ECUADOR S.A. requerida por disposiciones legales vigentes, se emitirá por separado.

Quito, Mayo 30, 2006



José E. Salvador S.

Contador Público Autorizado

Lic. Prof. FNCE No. 1411

Reg. Sup. de Cías No. SC RNAE No. 294

**COMPAÑIA PANAMEÑA DE AVIACION S.A. - COPA
SUCURSAL ECUADOR S.A.**

BALANCE GENERAL
(Expresado en USD dólares)

Años terminados en:				Años terminados en:			
Notas	Dic. 31 -2005	Dic. 31 -2004		Notas	Dic. 31-2005	Dic. 31 -2004	
ACTIVOS				PASIVOS Y PATRIMONIO			
ACTIVOS CORRIENTES				PASIVOS CORRIENTES			
Caja y Bancos	3	144,386.51	236,954.44	CUENTAS POR PAGAR			
Cuentas por cobrar				Proveedores	891,698.12	599,389.70	
Clientes		602,698.00	232,857.25	Aportes IESS - Planillas	27,520.67	26,032.52	
Empleados		2,283.44	17,870.78	Impto. retenido sobre ventas	223,537.00	313,537.20	
		604,981.44	250,728.03	Impuestos por pagar	158,066.57	95,603.38	
GASTOS ANTICIPADOS				Retenc. I/Renta en la fuente	3,237.85	1,935.78	
Impuestos pagados por anticipado		101,288.52	99,712.81	Cuentas por pagar	101,111.57	9,440.62	
Otros Gastos Anticipados		21,377.78	19,324.00	TOTAL DE CUENTAS POR PAGAR	1,405,171.78	1,045,939.20	
		122,666.30	119,036.81	GASTOS POR PAGAR			
				Provis.Laborales	29,529.65	19,412.74	
				Comis. Agencias y otros por pagar	8,004.33	0.00	
					37,533.98	19,412.74	
				TOTAL DE PASIVOS CORRIENTES	1,442,705.76	1,065,351.94	
				PASIVOS NO CORRIENTES			
				Pasivos Diferidos	418,581.26	0.00	
				TOTAL DE PASIVOS NO CORRIENTES	418,581.26	0.00	
				TOTAL DE PASIVOS	1,861,287.02	1,065,351.94	
TOTAL DE ACTIVOS CORRIENTES		872,034.25	606,719.28				
ACTIVOS NO CORRIENTES				CONTINGENCIAS	7		
Cuentas por cobrar							
Cuentas con Casa Matriz	4	1,660,124.62	1,154,005.96	CAPITAL Y RESERVAS			
Depósitos en garantía		8,900.00	8,923.20	Capital Social	25,000.00	25,000.00	
		1,669,024.62	1,162,929.16				
MOBILIARIO Y EQUIPO	5			Resultados acumulados			
Costos de adquisición		243,149.69	239,210.09	Ejercicios anteriores	746,578.45	1,429,796.52	
Depreciación acumulada(-)		(186,039.41)	(171,928.14)	Ejercicio corriente	(34,696.32)	(683,218.07)	
		57,110.28	67,281.95		711,882.13	746,578.45	
TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES		1,726,134.90	1,230,211.11	TOTAL DE CAPITAL Y RESERVAS	736,882.13	771,578.45	
TOTAL DE ACTIVOS		2,598,169.15	1,836,930.39	TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	2,598,169.15	1,836,930.39	

LAS NOTAS ACLARATORIAS ADJUNTAS
FORMAN PARTE DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

**COMPAÑIA PANAMEÑA DE AVIACION S.A. - COPA
SUCURSAL ECUADOR S.A.**

ESTADO DE RESULTADOS

(Expresado en USA dólares)

	Notas	Años terminados en:	
		Dic. 31 -2005	Dic. 31 -2004
INGRESOS:			
VENTAS		(23,853,955.53)	(17,958,265.27)
TOTAL DE INGRESOS		(23,853,955.53)	(17,958,265.27)
Menos Costo de Ventas	6	14,240,703.30	10,827,784.00
Resultado en Ventas		(9,613,252.23)	(7,130,481.27)
EGRESOS:			
GASTOS OPERACIONALES:			
Salarios y prestaciones sociales		867,350.72	773,937.86
Seguros		1,547.44	4,233.36
Alquileres y arrendamientos		104,441.76	136,103.98
Mantenimiento locales y equipos		286,237.02	178,937.78
Depreciaciones y amortizaciones		14,111.27	41,026.81
Servicios a bordo		350,810.43	336,218.15
Servicios Aeroportuarios		137,406.61	151,733.24
Servicio a las Aeronaves		5,635,057.87	4,093,763.82
Publicidad y promoción		41,811.13	155,962.15
Comisiones e incentivos		1,878,766.83	1,565,308.37
Honorarios		69,281.04	54,787.08
Impuestos		38,560.65	107,633.21
Otros gastos		211,124.56	204,130.55
Gastos financieros		11,441.22	9,922.98
TOTAL DE GASTOS OPERACIONALES		9,647,948.55	7,813,699.34
RESULTADO EN OPERACIONES		34,696.32	683,218.07
 PERDIDA DEL EJERCICIO		 34,696.32	 683,218.07

**LAS NOTAS ACLARATORIAS ADJUNTAS
FORMAN PARTE DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**



**COMPAÑIA PANAMEÑA DE AVIACIÓN S.A. - COPA
SUCURSAL ECUADOR S.A.**

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
(Expresado en US\$ Dólares)

Descripción	Capital Social	Resultados Acumulados		TOTAL
		Ejer. Anter.	Ejer. Corrie.	
Saldos al 31 de Dic. de 2004	25,000.00	1,429,796.52	(683,218.07)	771,578.45
Transferencia del resultado Ejer. Anter.		(683,218.07)	683,218.07	
Pérdida del Ejercicio 2005			(34,696.32)	(34,696.32)
Saldos al 31 de Diciembre del 2005	25,000.00	746,578.45	(34,696.32)	736,882.13

LAS NOTAS ACLARATORIAS ADJUNTAS
FORMAN PARTE DE LOS ESTADOS FINANCIEROS



COMPANIA PANAMEÑA DE AVIACION S. A. - COPA
SUCURSAL ECUADOR

ESTADO DE FLUJO DE FONDOS EN EFECTIVO

(Expresado en USD dólares)

Correspondiente al Ejercicio Ene-Dic-2005

		FONDOS EN EFECTIVO		
		Aumentan	Disminuyen	NETO
FLUJO DE FONDOS DE OPERACIONES:				
Pérdida del Ejercicio				(34,696.32)
Transacciones que no requieren de Fondos en Efectivo				
Depreciaciones	14,111.27			14,111.27
	14,111.27			(20,585.05)
VARIACIONES EN EL CAPITAL DE TRABAJO:				
a) Aumento de Activos:				
Clientes			369,840.75	
Impuestos pagados por anticipado			1,575.71	
Otros gastos anticipados			2,053.78	
b) Disminución de Activos				
Cuentas por cobrar a empleados	15,587.34			
Depósitos en garantía	23.20			
c) Disminución de Pasivos:				
Impuestos retenidos sobre ventas			90,000.20	
d) Aumento de Pasivos				
Proveedores	292,308.42			
Aportes IESS - Planillas	1,488.15			
Impuestos por pagar	62,463.19			
Retenciones I/Renta en la fuente	1,302.07			
Varias cuentas por pagar	91,670.95			
Provisiones laborales	10,116.91			
Comis. Agencias y otros por pagar	8,004.33			
Pasivos diferidos	418,581.26			
	901,545.82		463,470.44	438,075.38
FONDOS NETOS ORIGINADOS EN OPERACIONES				417,490.33
FLUJO DE FONDOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:				
e) Aumento de Activos				
Ctas. con Casa Matriz			506,118.66	
			506,118.66	(506,118.66)
FLUJO DE FONDOS DE ACTIVIDADES DE INVERSION:				
f) Aumento de Activos				
Mobiliario y equipos			3,939.60	(3,939.60)
DISMINUCIÓN NETA DE FONDOS EN EL EJERCICIO				(92,567.93)
FONDOS DISPONIBLES AL INICIAR EL EJERCICIO				236,954.44
FONDOS DISPONIBLES AL TERMINAR EL EJERCICIO				144,386.51

LAS NOTAS ACLARATORIAS ADJUNTAS FORMAN PARTE DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

VER NOTA 8 - CONCILIACION DE LOS FONDOS EN EFECTIVO
QUE PROVIENEN DE OPERACIONES



**COMPAÑÍA PANAMEÑA DE AVIACIÓN S. A. - COPA
SUCURSAL ECUADOR**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO
El 31 de Diciembre de 2005**

(Cantidades expresadas en US\$ Dólares)

NOTA 1 - IDENTIFICACIÓN DE LA COMPAÑÍA:

COMPAÑÍA PANAMEÑA DE AVIACIÓN SUCURSAL ECUADOR S.A., es una Compañía establecida en la República de Panamá, y domiciliada legalmente en la República del Ecuador desde Noviembre de 1993. Su objeto social es dedicarse al transporte aéreo en todas sus formas así como a los servidores relacionados con dicho transporte, para lo cual podrá realizar todos los actos y contratos amparados por la Ley.

El capital asignado a la Sucursal Ecuador era el de US\$2,000.00 (S/.50.000.000.00) hasta Marzo del 2005, capital mínimo requerido por la Ley Ecuatoriana para el establecimiento de una Sucursal de Compañía Extranjera. Durante el año 2005 la Compañía resolvió aumentar su asignación a la suma de US\$25,000.00 y completó los trámites legales para su registro e inscripción legal.

NOTA 2 - PRINCIPALES PRACTICAS Y POLÍTICAS CONTABLES:

a) Base de Presentación de los Estados Financieros:

La Compañía prepara sus estados financieros sobre bases de acumulación de los costos históricos vigentes al momento en que ocurrieron las transacciones. Los estados financieros, que se extraen de sus registros contables llevados en un sistema computarizado, se presentan en US\$ dólares en concordancia con regulaciones actuales.

El ejercicio económico observado por la Compañía transcurre de Enero a Diciembre de cada año.

b) Cuentas Bancarias depositarias:

Siendo la compañía en el Ecuador, una Sucursal totalmente poseída por la Compañía Panameña de Aviación S.A., con sede en la República de Panamá, todos los depósitos de los fondos que se originan por la Venta de Boletos de Transporte de Pasajeros y de carga se depositan en cuentas corrientes controladas directamente por la Compañía Matriz. De esas cuentas, se transfiere

a cuentas "Rotativas" los fondos necesarios para abastecer la operación en el Ecuador, sobre cuyos saldos se giran cheques legalizados por Funcionarios autorizados.

c) Remesas a la Casa Matriz:

En forma subsecuente con lo expuesto anteriormente, la Compañía registra los depósitos en las cuentas depositarias regularmente en la contabilidad de la Sucursal, aunque las transferencias remitidas a la Oficina Principal se hacen constar como débito a la cuenta "Remesas enviadas a la Casa Matriz".

d) Cuentas por cobrar a Clientes:

La Compañía anticipa entregas de pasajes en blanco, como especies valoradas, a diferentes Agentes de Viaje Autorizados, quienes reportan las ventas realizadas directamente a la Agencia IATA (INTERNATIONAL AIRWAYS TRANSPORT ASSOCIATION), quién, a su vez, entrega semanalmente el producto de las ventas realizadas a la Compañía. Los cheques recibidos son depositados en las cuentas "Depositarias" (Ver párrafo anterior).

El control de las cuentas por cobrar gira, por tanto, alrededor del cumplimiento de los Agentes de Viaje Autorizados, con IATA, cuyos reportes se registran contablemente, en forma regular, en los registros de la Compañía.

Otras ventas realizadas al contado directamente por la Oficina de la Compañía, se controlan por la Administración y se depositan, así mismo, en las cuentas "Depositarias".

e) Propiedad, planta y equipos:

Estos activos se muestran al costo de adquisición y están representados con las correspondientes deducciones por depreciación acumulada.

No obstante, las adquisiciones realizadas directamente por la Compañía Matriz, en forma previa a la operación de la Sucursal del Ecuador, no se han registrado contablemente en los registros de la Sucursal, por disposición de la Compañía Matriz.

f) Transferencia de gastos efectuados en Casa Matriz:

Anualmente, la Compañía Matriz asigna y distribuye los gastos administrativos y de operación, entre las diferentes estaciones internacionales, conforme a prácticas generalmente aceptadas.

g) Participación de Utilidades a Empleados y trabajadores:

Debido al régimen especial de Tributación Fiscal señalado mas adelante, la Compañía reconoce el derecho de sus empleados a participar de sus utilidades operativas anuales.

Al determinarse la utilidad anual, se efectúa la provisión correspondiente con cargo a Cuentas Casa Matriz

h) Impuesto a la Renta:

La Ley de Régimen Tributario Interno establece un régimen especial de imposiciones para las compañías de transporte aéreo de pasajeros bajo cuyas disposiciones la utilidad imponible es el 2% del Monto Bruto de las Ventas. Los ingresos financieros y otros ingresos están gravados con una tasa del 25%. Dicho impuesto se registra con cargo a las cuentas de Casa Matriz.

Se detalla a continuación los pormenores de cada grupo importante de Cuentas de los Estados Financieros en la siguiente forma:

NOTA 3 - CAJA Y BANCOS

	Años terminados en:	
	Dic. 31- 2005	Dic. 31 -2004
Caja menuda	3,210.00	3,210.00
Efectivos en tránsito	8,579.62	8,529.16
Cuentas bancarias rotativas	3,020.28	17,402.26
Cuentas bancarias depositarias	129,576.61	207,813.02
TOTAL DE CAJA Y BANCOS	144,386.51	236,954.44

NOTA 4 - CUENTAS CON CASA MATRIZ

	DEBE	HABER	SALDO
Saldo al iniciar el Ejercicio			1,154,005.96
Movimiento neto de operaciones en el Ejercicio		(9,867,607.38)	
Transf. de saldos de Ctas. Relacionadas:			
- Guías Collect		(183,017.01)	
- Cuentas inter estaciones	24,959,009.35		
- Expreso a cobrar	18,291.52		
- Transf. de fondos		(13,086,600.00)	
- Inter estación ingresos		(1,283,027.78)	
- Inter estación tarjetas de crédito		(1,000.61)	
- Pagos por Cta. de Ofic. Matriz		(49,929.43)	
MOVIMIENTO NETO DEL EJERCICIO	24,977,300.87	(24,471,182.21)	506,118.66
SALDO AL TERMINAR EL EJERCICIO			1,660,124.62

NOTA 5 - MOBILIARIO Y EQUIPO

	% Deprec.	Costo de Adquisición	Depreciación Acumulada	NETOS AL	
				31.Dic.2005	31.Dic.2004
Mejoras en prop. arrendada		96,000.41	61,484.67	34,515.74	34,515.70
Mobiliario y equipos de oficina		9,680.02	9,565.45	114.57	831.76
Equipo técnico electrónico		123,303.05	104,545.82	18,757.23	26,647.25
Herramientas y equipos varios		14,166.21	10,443.47	3,722.74	5,287.24
		243,149.69	186,039.41	57,110.28	67,281.95

NOTA 6 - COSTO DE VENTAS (Gastos Prorrrateables C.M.)

	AÑOS TERMINADOS EN:	
	Dic-31-2005	Dic-31-2004
Combustibles y lubricantes de aeronaves	2,624,277.84	1,393,740.00
Operación de vuelo	484,683.08	471,094.00
Mantenimiento, materiales y reparaciones	1,374,740.55	709,495.00
Servicio Pasajeros a bordo	717,557.06	608,849.00
Ventas y reservaciones	1,044,762.14	796,378.00
Carga Copa Courier	52,894.81	36,595.00
Comisiones pasajes y carga	315,226.71	270,488.00
Publicidad y promoción	339,638.75	313,108.00
Servicio a las aeronaves	98,850.33	76,584.00
Servicio aeroportuarios	138,752.92	114,837.00
Depreciación equipo de vuelo y tierra	178,437.53	229,800.00
Gastos generales y administrativos	195,151.11	136,185.00
Intereses sobre préstamos	0.00	6,693.00
Salarios y beneficios	2,155,902.86	1,849,982.00
Alquileres AV-MO y aterrizajes	3,977,581.24	3,242,177.00
Otros gastos operacionales	542,246.37	539,324.00
Impuesto a la Renta	0.00	32,455.00
	<u>14,240,703.30</u>	<u>10,827,784.00</u>

NOTA 7- CONTINGENCIAS**Situación Tributaria:**

- Sujeción a auditorías tributarias:

En concordancia con las disposiciones legales y reglamentarias vigentes, la Compañía podrá ser sometida a la revisión de la Autoridad Fiscal acerca de los impuestos declarados, dentro de los siguientes tres años, a partir de la declaración formulada en fechas oportunas. Por tanto, el Servicio de Rentas Internas, podrá disponer la revisión de los impuestos declarados en el 2005, 2004 y 2003. En caso de que se establecieran reconsideraciones del pago de impuestos, dichas estimaciones y los recargos de multas e intereses por mora, afectarán las reservas patrimoniales de la Compañía.

**NOTA 8 - CONCILIACIÓN DE LOS FONDOS EN EFECTIVO
PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN**

	RECURSOS EN EFECTIVO		
	Aumentan	Disminuyen	NETO
Ingresos por Ventas	24,181,502.28		
Gastos Operativos		9,521,254.87	
Trans.Gastos Prorrrateables C. Matriz		14,242,757.08	
	<u>24,181,502.28</u>	<u>23,764,011.95</u>	<u>417,490.33</u>

NOTA 9 - EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 2 de enero del 2006 y la fecha de emisión de los Estados Financieros no se produjeron otros eventos que, en la opinión de la Administración de la Compañía Panameña de Aviación Sucursal Ecuador S.A., pudiera tener un efecto significativo en la presentación de los mismos.