

**GERENCIA GENERAL DE LOS SUPERMERCADOS
SANTA ISABEL (ECUADOR) SISABEL S.A. A LA JUNTA
ORDINARIA Y UNIVERSAL DE ACCIONISTAS**

EJERCICIO ECONOMICO 2003

**MEMORIA ACERCA DE LA SITUACION DE LA
COMPAÑIA**

Señores Accionistas:

Conforme el artículo 289 de la codificación de la Ley de Compañías y capítulo séptimo artículo 32 de los estatutos, expongo ante ustedes el siguiente informe y memoria de los resultados financieros obtenidos al 31 de diciembre del año dos mil tres.

1.- Del ambiente de desarrollo.-

Bajó la inflación del 9,4% en el 2002 al 6,1% en el 2003. En términos reales, el PIB ha crecido a 26,7 millardos, a duras penas, esta recuperando los niveles del 2002. Entre enero y diciembre del año 2.003, los precios se incrementaron en un 10% (la inflación acumulada fue del 6,1%). Este nivel es inferior del registrado en el año 2002. Las cifras revelan que hubo restricción en el poder adquisitivo, que disminuyó conforme la canasta básica. Mientras en enero del 2.002 el costo de este indicador llegaba a USD351, el ingreso familiar era de USD221.2, lo que equivale al 35% de restricción del consumo. En el año 2.003 esta restricción se ubicó en el 43%, pues si bien, el costo de la canasta básica es muy superior (USD389), el ingreso familiar actual también lo es (USD221.2).

Tanto el crecimiento del PIB, y el incremento de la tasa de desempleo (del 8,4 en el 2.002 al 9.3% en el 2003) generan un espejismo derivado de la no migración de los compatriotas al exterior, por motivos de buscar su subsistencia. Se calcula en USD1.400 millardos las remesas de divisas de los compatriotas y; en 400 mil personas las que migraron (lo que deriva el aumento del indicador de desempleo).

Al término del año, el PIB cerró en US\$26,7 millardos Vs. US\$23,6 millardos del año 2002. El ingreso per cápita mejoró a los niveles de US\$2.112. Al término del año(último trimestre), este indicador no tuvo crecimiento, más aún decreció. El poder adquisitivo de la población se vio desmejorado por la falta de remesas de los compatriotas radicados en el exterior, ello explica el porque de la caída en la demanda interna. En promedio ponderado el decrecimiento de las ventas respecto al presupuesto fue del 6%, aún a pesar de lo exigente del presupuesto. Respecto las ventas del año anterior el incremento fue del 8%.

2.- Aspectos generales.-

El segmento de desempleo total fue del 9.3%.

El índice de pobreza se mantiene en el 80%, con el deterioro progresivo de la clase media.

El ingreso per cápita mejoro de US\$1.908 a US\$2.112

La deuda externa e interna, supera los US\$16,6 millardos. Al menos esta por debajo del PIB.

3.- Situación de la Compañía en el 2.003 y expectativas presupuestarias para el año 2.004.-

La optimización de los recursos invertidos fue categórico en los resultados del cash flow, obtenidos en el año. La empresa recibió

influjo del Austrobank por 200 mil. Su flujo libre de caja terminó en los USD483.1mil. Cabe recordar que las "cuentas por cobrar" del negocio (ventas a crédito - por temporada de fin de año - dineros congelados en la banca y reclamos de créditos fiscales) asciende a un monto de USD222.0, lo cual constituye parte del capital de trabajo a favor.

La compañía, durante todo el año, se mantuvo autogestionable pero con un estancamiento de la caja.

Los ingresos (contables) totales a diciembre 31 del 2.003, ascendieron al monto de US\$8.260.8 miles; los gastos operativos antes de depreciaciones y amortizaciones, alcanzó la suma de US\$1,208.95 miles (1.262.3 fue el año anterior), lo que representó el 14.63% del total de los ingresos, frente al 14.67% del ejercicio anterior; el total del gasto fue de US\$1.482.7 miles, frente a USD1.771.1 del año anterior, lo que equivale al 17.9% de los ingresos totales, frente al 20.12% del ejercicio anterior. El Margen bruto, antes de la brecha y merma se ubicó en el orden del 15,59%. La pérdida neta fue de USD165 mil, equivalente al 2.02% de los ingresos totales.

Las ventas netas se redujeron en el 6.0% con relación al año anterior. Debe considerarse que, durante todo el año, se operó con el único local existente, esto es la Garzota. La media de ventas mensuales al año equivale a US\$687.7mil, la del año anterior fue de US\$733.4 mil.

Comparativo de las principales variables de resultados, en miles de US dólares, por el período completo de enero a diciembre del 2.003

Ingresos pronosticados .	9.000
Ventas e ingresos totales	8.261
Variación	-0.9%
 Pérdida proyectada	 682 =7.7%
Pérdida actual (incl.ajuste Puntilla)	358 =8.7%
Varianza	12%
 Total gastos operativos (incluye deprec. Y amort.), según presupuesto.	 2.008
Total gastos operativos (incluye deprec. Y amort.), actuales.	1.483
Varianza	-0.7%
 Inventario de Mercaderías a Dic. 31, según presup.	 497
Inventario de Mercaderías a Dic. 31, actual	560
Varianza	29%

Los resultados al finalizar el año 2.003, proyectan ventas por un total de US\$8.260.8 miles, inferiores en el 6% con el año 2.002 y una pérdida total de US\$165 mil. A grandes rasgos, los resultados para el próximo ejercicio económico no son alentadores y proyectan resultados similares al año que concluyó.

4.- Del balance general y situación Patrimonial.-

Los Estados financieros al 31 de diciembre de 2.003, han sido auditados por la firma Hansen Holm, cuyo informe consta como parte integrante de esta memoria.

El Balance general, registra un total de activos, de US\$4.935 miles. El 24.1 % de este total corresponde a la inversión fija, el restante 75.9 % corresponde a los activos corrientes y diferidos; el Pasivo corriente representa el 31.1% (en el cual se incluye las

cuentas corrientes con la excasa matriz-Chile, cuyos saldos fueron cedidos a los grupos adquirentes de las acciones- equivale a USD2.585.9 mil) el restante 49.6% corresponde al Patrimonio neto, cuyo valor absoluto asciende a US\$2.449.8 miles.

El Patrimonio neto de la compañía, luego los ajustes propios por el cierre del ejercicio económico anual se ubica en los US\$949,0 miles, que medido sobre el capital y reservas, representa el 5.4%. cabe anotar que la suma de US\$4,748.4 miles corresponde al saldo acumulado acreedor neto de la corrección monetaria en el cual se incluye el valor por revaluación de los activos fijos, según la NEC 17, cual se traslada como reservas susceptibles de capitalizar. Las pérdidas acumuladas ascienden (incluida las del presente ejercicio) a US\$5.835.3miles, esto representa el 101.4% del capital y reservas, con lo cual, la empresa, incurso en lo tipificado en el artículo 198 de la codificación de la ley de compañías, esto es, que esta Junta deberá conocer y resolver respecto al requerimiento de reintegrar el capital, cuando este supere el 50% del capital y reservas. De acuerdo a la asistencia de la firma auditora externa Hansen Holm, la norma se refiere al 50% del capital suscrito más la totalidad de las reservas, cuyo monto ascendería a US\$US\$5.984.3 por lo cual, las pérdidas acumuladas de US\$5.835.3 no superan el capital suscrito de la Compañía.

Los aportes de los señores accionistas al 31 de diciembre del 2.003, registran los siguientes valores expresados en US\$ dólares:

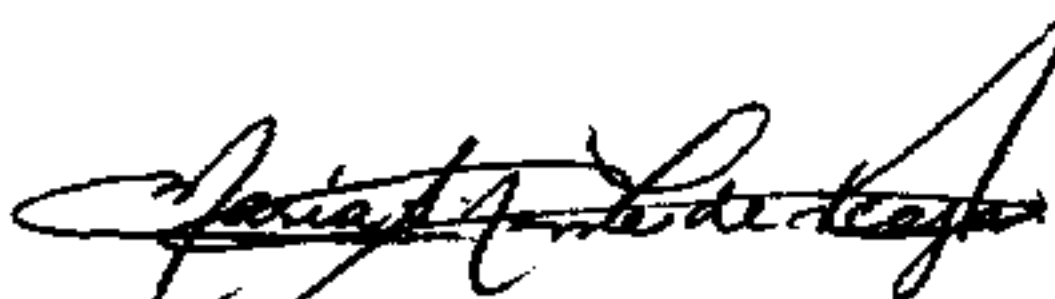
Capital Suscrito acciones	US\$1,600.0 miles	40 millones de
Capital pagado: acciones	US\$1,600.0 miles	40 millones de

V. nominal c/una de US\$0,04

<i>Inmoinvest Dassum</i>	<i>US\$816 miles</i>	<i>Participación del 51%</i>
<i>Skyland Associates Inc.</i>	<i>US\$784 miles</i>	<i>Participación del 49%</i>
<i>Capital pagado</i>	<i>100%</i>	

Adjunto al presente informe se servirán encontrar los Estados Financieros auditados por la firma Hansen Holm, así como las notas correspondientes, conforme a las Normas Ecuatorianas de Contabilidad NEC.

De los Señores Accionistas, suscribo



María Auxiliadora Neme Achi

GERENTE GENERAL

Guayaquil, Marzo del 2.004