

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Alvarez Barba S.A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Alvarez Barba S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002 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.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Alvarez Barba S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Febrero 20, 2004
Registro No. 019

Jorge Saltos O.
Licencia No. 16555

ALVAREZ BARBA S.A.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos	4	373	1,054
Inversiones temporales	5	2,185	2,030
Cuentas por cobrar comerciales	6	784	946
Inventarios	7	1,469	1,495
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	8	<u>92</u>	<u>86</u>
Total activos corrientes		<u>4,903</u>	<u>5,611</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:			
	9		
Terrenos		23	23
Edificios		345	345
Instalaciones		6	6
Vehículos		142	144
Muebles y enseres y equipo de computación		289	252
Herramientas		235	221
Construcciones en curso		<u>119</u>	
Total		<u>1,159</u>	<u>991</u>
Menos depreciación acumulada		<u>604</u>	<u>546</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>555</u>	<u>445</u>
INVERSIONES			
	10	<u>363</u>	<u>313</u>
TOTAL		<u>5,821</u>	<u>6,369</u>

Ver notas a los estados financieros

ALVAREZ BARBA S.A.**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
INGRESOS:			
Ventas netas		9,056	11,120
Comisiones y bonificaciones		<u>157</u>	<u>170</u>
Total		9,213	11,290
COSTO DE VENTAS	17	<u>7,130</u>	<u>8,643</u>
MARGEN BRUTO		2,083	2,647
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		<u>1,575</u>	<u>1,719</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>508</u>	<u>928</u>
OTROS INGRESOS:			
Diferencia en cambio, neta		259	74
Intereses ganados		65	59
Descuento pronto pago		33	46
Dividendos recibidos		17	27
Otros ingresos, neto		<u>164</u>	<u>99</u>
Total		<u>538</u>	<u>305</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>1,046</u>	<u>1,233</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	12	157	184
Impuesto a la renta	13	<u>165</u>	<u>170</u>
Total		<u>322</u>	<u>354</u>
UTILIDAD NETA		<u>724</u>	<u>879</u>

Ver notas a los estados financieros

ALVAREZ BARBA S.A.**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002****(Expresados en miles de U.S. dólares)**

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2001	283	508	85	2,589	3,465
Utilidad neta				879	879
Transferencia a reserva legal			97	(97)	
Dividendos declarados				(440)	(440)
Capitalización	<u>1,017</u>	—	<u>(140)</u>	<u>(877)</u>	—
Saldos al 31 de diciembre del 2002	1,300	508	42	2,054	3,904
Utilidad neta				724	724
Transferencia a reserva legal			88	(88)	
Dividendos declarados				(400)	(400)
Capitalización	<u>800</u>	—	<u>(8)</u>	<u>(792)</u>	—
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>2,100</u>	<u>508</u>	<u>122</u>	<u>1,498</u>	<u>4,228</u>

Ver notas a los estados financieros

ALVAREZ BARBA S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
FLUJOS DE CAJA (EN) DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	8,854	11,292
Pagado a proveedores y empleados	(9,126)	(10,579)
Intereses ganados	65	59
Diferencia en cambio	130	(16)
Dividendos recibidos	17	27
Participación a trabajadores	(184)	(201)
Impuesto a la renta	(133)	(195)
Otros ingresos, neto	<u>197</u>	<u>115</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación	<u>(180)</u>	<u>502</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisiciones de propiedades y equipo	(214)	(209)
Precio de venta de propiedades y equipo		155
Incremento de inversiones temporales	(26)	(349)
Incremento de inversiones a largo plazo	<u>(50)</u>	<u>—</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(290)</u>	<u>(403)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendos pagados y efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(211)</u>	<u>(324)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Disminución neta durante el año	(681)	(225)
Comienzo del año	<u>1,054</u>	<u>1,279</u>
FIN DEL AÑO	<u>373</u>	<u>1,054</u>

(Continúa...)

ALVAREZ BARBA S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFFECTIVO NETO (UTILIZADO EN) PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	724	879
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	79	90
Provisión para cuentas dudosas	48	
Provisión para inventarios obsoletos	19	
Provisión para jubilación y desahucio, neto de pagos	39	57
Diferencia en cambio no realizada	(129)	(90)
Ganancia en venta de activos fijos		(30)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	114	221
Inventarios	32	175
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(6)	(24)
Cuentas por pagar	(404)	(676)
Anticipos de clientes	(473)	(219)
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	(228)	161
Participación a trabajadores	(27)	(17)
Impuesto a la renta	<u>32</u>	<u>(25)</u>
EFFECTIVO NETO (UTILIZADO EN) PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>(180)</u>	<u>502</u>

Ver notas a los estados financieros

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Alvarez Barba S.A. está organizada y opera en el Ecuador; su actividad principal es la comercialización de vehículos y repuestos para automotores, madera contrachapada, perfumería y artículos afines.

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares como resultado del proceso de dolarización de la economía a través del cual el Gobierno Ecuatoriano fijó como moneda de curso legal del país, el dólar de los Estados Unidos de América.

Si bien el proceso de dolarización incorpora el dólar de los Estados Unidos de América como una moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (Véase Nota 3) en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2003. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

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:

Caja y Bancos - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos.

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 Inventarios - Al costo de adquisición que no excede a los valores de mercado. Las importaciones en tránsito se encuentran registradas a su costo adquisición.

Valuación de Propiedades y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificios, 10 para muebles y enseres, herramientas e instalaciones, 5 para vehículos y 3 para equipo de computación.

Valuación de Inversiones - A su costo de adquisición que no excede a su correspondiente valor patrimonial proporcional.

Participación a Trabajadores e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 12 y 13).

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

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

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>
2000	91
2001	22
2002	9
2003	6

4. CAJA Y BANCOS

Un resumen de caja y bancos es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Caja	62	4
Depósitos en cuentas corrientes locales	162	19
Depósitos en cuentas corrientes del exterior	<u>149</u>	<u>1,031</u>
Total	<u>373</u>	<u>1,054</u>

5. INVERSIONES TEMPORALES

Un resumen de inversiones temporales, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Depósitos en Euros y U.S. dólares en una institución financiera del exterior con tasas de rendimiento variable.	2,185	1,861
Overnight en una institución financiera nacional con vencimiento en enero del 2003, que genera una tasa de interés del 2.5% anual.		110
Depósito a plazo en una institución financiera nacional con vencimiento en enero del 2003, que genera una tasa de interés del 7% anual.	—	<u>59</u>
Total	<u>2,185</u>	<u>2,030</u>

6. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes	847	961
Provisión para cuentas dudosas	<u>(63)</u>	<u>(15)</u>
Total	<u>784</u>	<u>946</u>

7. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Vehículos	880	249
Repuestos	229	152
Maderas	112	125
Perfumería, cristalería y otros	58	56
Mercaderías en tránsito	184	862
Ordenes en proceso, taller	25	51
Provisión obsolescencia de inventarios	<u>(19)</u>	—
Total	<u>1,469</u>	<u>1,495</u>

8. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de gastos anticipados y otras cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Grupo Carsa Inc.	138	138
Impuesto al valor agregado	20	20
Otras cuentas por cobrar	72	66
Provisión para otras cuentas por cobrar	<u>(138)</u>	<u>(138)</u>
Total	<u>92</u>	<u>86</u>

9. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	445	451
Adquisiciones	214	209
Ventas y/o retiros	(25)	(125)
Depreciación	<u>(79)</u>	<u>(90)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>555</u>	<u>445</u>

10. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

<u>Compañía</u>	% de Tenencia		Valor Patrimonial Proporcional		Saldo Contable	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	...(en miles de U.S. dólares)...					
Codesa	3.83	3.83	149	173	121	121
Plywood	1.43	1.43	92	89	76	76
Novopan	3	3		167	99	99
Decabsa (A)	95.16	95.16			3	3
Panamericana	0.69	0.69			13	13
Otras					<u>51</u>	<u>1</u>
Total				<u>429</u>	<u>363</u>	<u>313</u>

(A) Compañía en liquidación

Otras - Incluye US\$50 mil correspondiente a dos títulos de emisión de obligaciones emitidas por Industrias Ales C.A. con vencimientos hasta el 2007 que devengan una tasa de interés equivalente a la tasa pasiva referencial del Banco Central más 3.5 puntos porcentuales.

11. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores del exterior	244	639
Proveedores locales	<u>26</u>	<u>35</u>
Total	<u>270</u>	<u>674</u>

12. 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. Los movimientos de la provisión para participación a trabajadores fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	184	201
Provisión del año	157	184
Pagos efectuados	<u>(184)</u>	<u>(201)</u>
Saldos al fin del año	<u>157</u>	<u>184</u>

13. IMPUESTO A LA RENTA

La tarifa para el impuesto a la renta, se establece en el 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,...
2003 2002
(en miles de U.S. dólares)

Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	889	1,049
Gastos no deducibles	77	5
Ingresos exentos	<u>(17)</u>	<u>(23)</u>
Utilidad gravable	<u>949</u>	<u>1,031</u>
 Impuesto a la renta cargado a resultados	 <u>165</u>	 <u>170</u>

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

2003 2002
(en miles de U.S. dólares)

Saldos al comienzo del año	61	86
Provisión del año	165	170
Pagos efectuados y retenciones en la fuente	<u>(133)</u>	<u>(195)</u>
 Saldos al fin del año	 <u>93</u>	 <u>61</u>

14. GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de gastos acumulados y otras cuentas por pagar es como sigue:

... Diciembre 31,...
2003 2002
(en miles de U.S. dólares)

Dividendos por pagar	165	91
Beneficios sociales	46	68
Otras cuentas por pagar	<u>108</u>	<u>199</u>
 Total	 <u>319</u>	 <u>358</u>

15. PROVISION PARA JUBILACION Y DESAHUCIO

Un detalle de la provisión para jubilación y desahucio es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Jubilación Patronal	188	152
Desahucio	<u>53</u>	<u>50</u>
Total	<u>241</u>	<u>202</u>

Jubilación Patronal - De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. Al 31 de diciembre del 2003 la Compañía tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente, basado en el método prospectivo, de la siguiente manera:

- Una reserva por obligaciones en curso para atender el pago de las pensiones de 8 trabajadores jubilados;
- Una reserva por el valor actual de las obligaciones futuras para 67 trabajadores que aún no completaban el requisito de tiempo de trabajo.

Para el cálculo, se consideraron una tasa anual de conmutación actuarial del 7%.

El movimiento de la provisión para jubilación fue como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	152	129
Provisión del año	40	51
Pagos efectuados	<u>(4)</u>	<u>(28)</u>
Saldos al fin del año	<u>188</u>	<u>152</u>

Desahucio - De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador con el 25% del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa o empleador.

16. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 2,100,000 acciones de US\$1.00 valor nominal unitario (1,300,000 acciones de US\$1.00 valor nominal unitario en el 2002).

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.

17. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

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

	<u>2003</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2002</u> (en miles de U.S. dólares)
Compras de inventarios	<u>1,840</u>	<u>1,709</u>

18. EXPOSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Los tipos de cambio al 31 de diciembre del 2003 y 2002, fueron como sigue:

	... Diciembre 31, ... <u>2003</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2002</u> (en miles de U.S. dólares)
Tipos de cambio de mercado libre:		
Venta	1.20	1.052

La exposición de la Compañía a fluctuaciones de cambio, es como sigue:

	... Diciembre 31, ... <u>2003</u> (en euros)	<u>2002</u> (en euros)
Exposición en el mercado libre:		
Caja	1,430	
Inversiones temporales	1,374,284	1,168,674
Anticipos de clientes	(68,206)	
Cuentas por pagar	<u>(200,913)</u>	<u>(537,411)</u>
Exposición, neta	<u>1,106,595</u>	<u>631,263</u>

19. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 20 del 2004) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieron tener un efecto importante sobre los estados financieros.