

Deloitte.

Deloitte & Touche
Av. Amazonas N3517
Tel: (593 2) 225 1319
Quito - Ecuador
Av. Túcan 803
Tel: (593 4) 245 2770
Guayaquil - Ecuador
www.deloitte.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

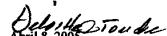
A los Señores Socios de
Bopp del Ecuador Cía. Ltda.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Bopp del Ecuador Cía. Ltda. al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los socios 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 Bopp del Ecuador Cía. Ltda. al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

La Compañía prepara sus estados financieros en base a Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales podrían diferir en ciertos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no tienen como propósito presentar la posición financiera, resultados de operación, cambios en el patrimonio y flujos de caja de Bopp del Ecuador Cía. Ltda. de conformidad con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.


April 8, 2005
Registro No. 019

Basem Mader
Licencia No. 18398

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

BOPP DEL ECUADOR CIA. LTDA.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	Notas	2004	2003
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		375	501
Cuentas por cobrar comerciales	4	8,172	5,878
Inventarios	5	4,706	2,964
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	6	429	2,995
Total activos corrientes		13,682	12,338
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:			
Terrenos		153	153
Edificios		1,727	1,727
Maquinaria		20,016	19,812
Instalaciones		447	447
Vehículos		203	135
Muebles y enseres		99	96
Equipos de computación		92	83
Activos en tránsito		750	
Total		23,487	22,453
Menos depreciación acumulada		17,494	15,884
Propiedades, planta y equipo, neto		5,993	6,569
CUENTA POR COBRAR A LARGO PLAZO - COMPAÑIA RELACIONADA			
	8	5,844	4,000
OTROS ACTIVOS			
TOTAL		25,636	23,003

Ver notas a los estados financieros

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS SOCIOS	Notas	2004	2003
PASIVOS CORRIENTES:			
Obligaciones por pagar	9	2,032	1,596
Cuentas por pagar	10	4,789	4,167
Participación a trabajadores	11	405	331
Impuesto a la renta	12	230	205
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	13	<u>4,734</u>	<u>3,352</u>
Total pasivos corrientes		<u>12,190</u>	<u>9,631</u>
PATRIMONIO DE LOS SOCIOS:			
Capital social	14	10,300	10,300
Reserva de capital		1,205	1,205
Reserva legal		77	
Utilidades retenidas		<u>1,864</u>	<u>1,847</u>
Patrimonio de los socios		<u>13,446</u>	<u>13,352</u>
TOTAL		25,636	23,003

BOPP DEL ECUADOR CIA. LTDA.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2004	2003
VENTAS NETAS	15	25,522	20,909
COSTO DE VENTAS	15	<u>18,279</u>	<u>15,609</u>
MARGEN BRUTO		7,243	5,300
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		<u>5,217</u>	<u>3,266</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>2,026</u>	<u>2,034</u>
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Intereses pagados		(208)	(242)
Ingresos financieros		5	103
Ingreso por lucro cesante		367	
Otros ingresos, neto		<u>510</u>	<u>288</u>
Total		<u>674</u>	<u>149</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>2,700</u>	<u>2,183</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	11	405	331
Impuesto a la renta	12	<u>431</u>	<u>310</u>
Total		<u>836</u>	<u>641</u>
UTILIDAD NETA		<u>-1,864</u>	<u>1,542</u>

Ver notas a los estados financieros

BOPP DEL ECUADOR CIA. LTDA.**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS SOCIOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Capital Social	Reserva de Capital	Reserva Facultativa	Reserva Legal	Utilidades Recaudadas	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2002	560	9,194	27	41	2,031	11,853
Utilidad neta					1,542	1,542
Transferencia					(72)	(72)
Capitalización	9,740	(7,989)	(27)	(113)	(1,611)	(1,611)
Ajuste Impuesto a la renta año anterior	—	—	—	—	(43)	(43)
Saldos al 31 de diciembre del 2003	10,300	1,205	—	—	1,847	13,352
Utilidad neta					1,864	1,864
Transferencia					(77)	(77)
Dividendos declarados	—	—	—	—	(1,770)	(1,770)
Saldos al 31 de diciembre del 2004	10,300	1,205	—	—	1,864	13,446

Ver notas a los estados financieros

BOPP DEL ECUADOR CIA. LTDA.**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2004	2003
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	23,143	21,777
Pagado a proveedores y trabajadores	(20,764)	(16,387)
Intereses pagados	(208)	(268)
Ingresos financieros	5	103
Participación a trabajadores	(331)	(276)
Impuesto a la renta	(406)	(176)
Otros ingresos, neto	877	284
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>2,316</u>	<u>5,057</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(1,034)	(213)
Préstamos por cobrar a compañías relacionadas	(1,844)	(2,386)
Efectivo utilizado en actividades de inversión	<u>(2,878)</u>	<u>(2,599)</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obligaciones por pagar y efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	<u>436</u>	<u>(2,001)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (Disminución) neto durante el año	(126)	457
Comienzo del año	<u>501</u>	<u>44</u>
FIN DEL AÑO	<u>375</u>	<u>501</u>

(Continúa...)

BOPP DEL ECUADOR CIA. LTDA.**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)**
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2004	2003
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	1,864	1,542
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	1,610	1,779
Provisión para cuentas dudosas	85	61
Utilidad en venta de inversiones en acciones		(4)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(2,379)	868
Inventarios	(1,742)	794
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	2,566	151
Otros activos	(21)	(37)
Cuentas por pagar	622	(182)
Participación a trabajadores	74	55
Impuesto a la renta	25	134
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	(388)	(104)
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>2,316</u>	<u>5,057</u>
TRANSACCIONES QUE NO REPRESENTARON MOVIMIENTO DE EFECTIVO:		
Venta de inversiones a largo plazo registrada con cargo a cuentas por cobrar a compañías relacionadas	—	<u>395</u>
Dividendos declarados registrados con crédito a otras cuentas por pagar a socios	(1,770)	—

Ver notas a los estados financieros

BOPP DEL ECUADOR CIA. LTDA.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Bopp del Ecuador Cia. Ltda. está constituida en el Ecuador y su actividad principal es la fabricación y comercialización de productos elaborados con base en el polipropileno.

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares como resultado del proceso de dolarización 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 los importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2004. 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 o producción que no excede a los valores de mercado. Las importaciones en tránsito se encuentran registradas a su costo de adquisición.

Valuación de Propiedades, Planta y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades, planta y equipo se depreció de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificios, 10 para maquinaria, muebles, enseres e instalaciones y 5 para vehículos y equipos de computación. Las adiciones de equipos de computación a partir del 2002 se depreciaron en 3 años.

Participación a Trabajadores e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 11 y 12).

Provisión para Reparaciones Mayores - Corresponde a reservas creadas en base a estimaciones de la Gerencia para futuras reparaciones de maquinaria.

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.

Año Terminado <u>Diciembre 31</u>	Variación <u>Porcentual</u>
2001	22
2002	9
2003	6
2004	2

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31 ...	
	<u>2004</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2003</u>
Clientes locales	4,599	2,290
Clientes del exterior	3,913	3,843
Provisión para cuentas dudosas	(340)	(255)
Total	<u>8,172</u>	<u>5,878</u>

El movimiento de la provisión para cuentas dudosas fue como sigue:

	<u>2004</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2003</u>
Saldos al comienzo del año	255	194
Provisión del año	85	61
Saldos al fin del año	<u>340</u>	<u>255</u>

5. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31 ...	
	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Productos terminados	1,255	756
Productos en proceso	366	358
Materias primas y materiales	3,265	1,079
Importaciones en tránsito	315	994
Provisión costos por ventas anticipadas (I)	<u>(495)</u>	<u>(223)</u>
Total	4,706	2,964

(I) Corresponde al costo de productos facturados y no despachados.

6. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	... Diciembre 31 ...	
	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Compañías relacionadas:		
OPP Film - Perú	2,266	
Pack Film - Colombia	120	
Impuesto al Valor Agregado	341	68
Printopaq - Ecuador	395	
Gastos pagados por anticipado	38	43
Empleados	5	18
Otras cuentas por cobrar	<u>45</u>	<u>85</u>
Total	429	2,995

7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades, planta y equipo fueron como sigue:

	2004 (en miles de U.S. dólares)	2003
Saldos netos al comienzo del año	6,569	8,135
Adquisiciones	1,034	231
Ventas y/o retiros	(1,610)	(18)
Depreciación		(1,779)
Saldos netos al fin del año	<u>5,993</u>	<u>6,569</u>

8. CUENTA POR COBRAR A LARGO PLAZO - COMPAÑÍA RELACIONADA

Corresponde a una cuenta por cobrar a OPP Film de Perú (Compañía relacionada), con vencimiento hasta diciembre del 2005, sin intereses.

9. OBLIGACIONES POR PAGAR

Un resumen de obligaciones por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31 ...	
	2004 (en miles de U.S. dólares)	2003

Préstamos de terceros con una tasa de interés promedio anual del 12% y con vencimientos entre octubre 2005 y febrero del 2006 (hasta octubre 2004 en el 2003)	1,500	1,500
Obligaciones bancarias a una tasa de interés nominal anual del 12.5% y con vencimiento hasta marzo del 2004	500	96
Carta de crédito para importación de maquinaria	<u>32</u>	—
Total	<u>2,032</u>	<u>1,596</u>

10. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31 ...	
	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores locales	188	217
Proveedores del exterior	<u>4,601</u>	<u>3,950</u>
Total	<u>4,789</u>	<u>4,167</u>

11. 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:

	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	331	276
Provisión del año	405	331
Pagos efectuados	<u>(331)</u>	<u>(276)</u>
Saldos al fin del año	<u>405</u>	<u>331</u>

12. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 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 ...	
	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	2,295	1,852
Ingresos exentos	(15)	(3)
Gastos no deducibles	65	27
Otras deducciones	<u>(619)</u>	<u>(638)</u>
Utilidad gravable	<u>1,726</u>	<u>1,238</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>431</u>	<u>310</u>

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

	2004 (en miles de U.S. dólares)	2003
Saldos al comienzo del año	205	28
Provisión del año	431	310
Pagos efectuados	(406)	(176)
Ajuste	—	43
Saldos al fin del año	<u>230</u>	<u>205</u>

13. OTROS GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	... Diciembre 31 ... 2004 (en miles de U.S. dólares)	2003
Provisión para reparaciones mayores	2,368	2,720
Dividendos por pagar a socios	1,770	—
Transporte de mercadería	110	114
Intereses	—	53
Anticipo recibido por reclamo a compañía de seguros	100	—
Otras cuentas por pagar	486	365
Total	4,734	3,352

14. PATRIMONIO DE LOS SOCIOS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 10,300,000 participaciones de US\$1 valor nominal unitario.

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 el 5% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 20% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

15. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

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

	2004 (en miles de U.S. dólares)	2003
Compras	486	32
Ventas	5,201	4,709

16. GARANTIAS

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, existen las siguientes garantías por obligaciones propias:

Activos en Garantía	Valor		Pasivos Garantizados
	2004 (en miles de U.S. dólares)	2003	
Propiedades, planta y equipo	5,215 (A)	5,215 (A)	
Documentos firmados	4,452	2,750	Proveedores del exterior

(A) Al 31 de diciembre del 2004, la Compañía se encuentra tramitando la liberación de estas garantías en razón de que a esa fecha las obligaciones bancarias han sido canceladas en su totalidad.

17. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha del informe de los auditores independientes (abril 8 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.