

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores accionistas de:

Industria Nacional de Calzado S.A. INDUCALSA

1. Hemos auditado el balance general adjunto de Industrial Nacional de Calzado S.A. INDUCALSA al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. 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. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener una 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. Al 31 de diciembre del 2003, la compañía no ha cuantificado la existencia de inventario de baja rotación con el objeto de constituir una provisión que pueda cubrir posibles pérdidas en el futuro.
4. En nuestra opinión los estados financieros arriba mencionados, a excepción de los efectos de los ajustes que fueran necesarios de lo mencionado en el párrafo tercero, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Industria Nacional de Calzado S.A. INDUCALSA al 31 de diciembre del 2003 y 2002, 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 las normas ecuatorianas de contabilidad.

Abril 2, 2004
Quito – Ecuador



Katty Moncayo Donoso.
SC-RNAE-363
Registro No. 26583

**Industria Nacional del
Calzado S.A. INDUCALSA
Balance General Comparativo
(Expresado en dólares)**

Diciembre 31,	2003	2002
Activos		
Activo corriente:		
Efectivo (nota 2)	2,764	6,909
Cuentas por cobrar (nota 3)	553,218	621,031
Inventarios (nota 4)	985,306	1,329,159
Gastos pagados por anticipado	9,200	22,565
Impuestos anticipados (nota 5)	51,248	68,484
Total activo corriente	1,601,736	2,048,148
Activo Fijo (nota 6)	744,434	834,383
Otros activos	2,053	2,053
	2,348,223	2,884,584
Pasivos y Patrimonio		
Pasivo corriente:		
Préstamos bancarios (nota 7)	181,435	440,084
Cuentas por pagar (nota 8)	540,597	554,106
Obligaciones acumuladas por pagar (nota 9)	28,280	36,873
Impuestos por pagar (nota 10)	5,945	48,550
Total pasivo corriente	756,257	1,097,107
Otros pasivos (nota 11)	479,517	606,188
	1,235,774	1,685,801
Patrimonio		
Capital social (nota 12)	1,150,000	1,150,000
Reserva legal (nota 13)	13,614	13,614
Reserva de capital	8,414	8,414
Reserva de valuación	-	0
Utilidades no distribuidas (nota 14)	(59,578)	26,755
Total Patrimonio	1,112,450	1,198,783
	2,348,224	2,884,584

**Industria Nacional del
Calzado S.A. INDUCALSA
Estado de Resultados Comparativo
(Expresado en dólares)**

Diciembre 31,	2003	2002
Ventas netas	3,051,600	3,072,705
Costo de Ventas	(2,281,026)	(2,107,587)
Utilidad bruta en ventas	770,574	965,118
Gastos operacionales	(701,526)	(829,878)
Utilidad en Operación	69,048	135,240
Otros (gastos) ingresos:		
Gastos financieros, neto	(144,888)	(134,849)
Ingresos (Gastos) no operacionales, neto	(10,493)	7,974
Total	(155,381)	(126,875)
Utilidad (Pérdida) del ejercicio antes de Impuesto a la Renta	(86,333)	8,365
25% de Impuesto a la Renta (nota 10)	-	7,883
Pérdida del Ejercicio	(86,333)	482

Industria Nacional del Calzado S.A.
INDUCALSA
Estado de Cambios de Patrimonio
(Expresado en dólares)

	Capital Social	Reserva Legal	Reserva de Capital	Reserva por Reavalúo	Resultados Acumulados	Total
Saldo al 31 de diciembre del 2001	41,440	20,720	501,300	458,658	417,389	1,439,507
Aumento de Capital	1,108,560	(7,154)	(492,886)	(458,658)	(149,862)	-
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	482	482
Apropiación Reserva Legal	-	48	-	-	(48)	-
Pago de dividendos accionistas	-	-	-	-	(241,206)	(241,206)
Saldo al 31 de diciembre del 2002	1,150,000	13,614	8,414	-	26,755	1,198,783
Pérdida del Ejercicio					(86,333)	(86,333)
Saldo al 31 de diciembre del 2003	1,150,000	13,614	8,414	-	(59,578)	1,112,450

Industria Nacional del Calzado S.A.
INDUCALSA
Estado de Flujos de efectivo comparativo
(Expresado en dólares)

Diciembre 31,	2003	2002
Flujo de efectivo por actividades de Operación		
Efectivo recibido de clientes	3,119,412	3,035,191
Efectivo pagado a proveedores y gastos acumulados	(2,605,205)	(2,991,435)
Intereses pagados	(144,888)	(134,849)
Impuestos pagados	17,236	(67,014)
Efectivo generado en las actividades de operación	386,555	(158,107)
Flujo de efectivo por actividades de Inversión		
Adquisición de activos fijos	(22,874)	(73,995)
Efectivo utilizado en actividades de Inversión	(22,874)	(73,995)
Flujo de efectivo por actividades de Financiamiento		
Préstamos bancarios	(258,649)	149,347
Aumento (Disminución) de otros pasivos	(109,177)	280,807
Dividendos pagados	-	(241,206)
Efectivo generado por actividades de Financiamiento	(367,826)	188,948
Aumento neto de efectivo	(4,145)	(43,154)
Saldo inicial de caja	6,909	50,063
Saldo final de caja	2,764	6,909

Industria Nacional del Calzado S.A.
INDUCALSA
Estado de Flujos de Efectivo (Continuación)
Conciliación de la Utilidad del Ejercicio
(Expresado en dólares)

Diciembre 31,	2003	2002
Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto provisto (utilizado por las actividades de operación)		
Utilidad del ejercicio	(86,333)	482
Ajustes para reconciliar el ingreso neto provisto por las actividades de operación		
Depreciación y amortización	112,823	140,323
Pérdida en venta de activo fijo	-	8,114
25% de Impuesto a la Renta	-	7,883
(Aumento) Disminución en cuentas por cobrar	67,812	21,997
(Aumento) Disminución en inventarios	343,853	91,963
(Aumento) Disminución de gastos pagados por anticipado	13,365	8,628
(Aumento) Disminución de impuestos pagados por anticipado	17,236	(67,014)
(Aumento) Disminución de cuentas por pagar	(82,201)	(357,365)
	386,555	(144,989)

(1) Resumen de las Políticas Importantes de Contabilidad

(a) Descripción del Negocio

Mediante escritura pública celebrada el 1 de agosto de 1974, mediante resolución de Superintendencia de Compañías 4179 del 6 de septiembre de 1974 e inscrita en el registro mercantil, se constituyó la compañía Industria Nacional de Calzado S.A. INDUCALSA. Mediante escritura pública del 27 de diciembre del 2001 e inscrita en el Registro Mercantil el 1 de marzo de 2002 y mediante resolución de Superintendencia de Compañías número 02.Q.I.J. 531 del 6 de febrero del 2002, se aprueba el aumento de capital y reforma de estatutos de la compañía.

El objeto social de la Compañía es la fabricación de zapatos de hombre y mujer, podrá realizar cualquier actividad relacionada con este objeto incluyendo la importación de materia prima que no se produzca en el país.

(b) Base de Presentación

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico.

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

La preparación de los estados financieros están de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como 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.

(c) Cuentas por cobrar, neto

Registra principalmente las cuentas por cobrar a clientes y empresas relacionadas menos la reserva para créditos incobrables, además las cuentas por cobrar a empleados y anticipos a terceros.

(d) Moneda Extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera están registrados a los tipos de cambios apropiados, vigentes a la fecha de cierre. La diferencia en cambio

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2003 y 2002
(Expresado en dólares)

originada por la actualización de activos y pasivos en moneda extranjera es registrada contablemente en los resultados del ejercicio.

(e) Inventarios

Al 31 de diciembre del 2003, los inventarios correspondientes a materias primas y repuestos fueron registrados al costo de adquisición; los inventarios de producto en proceso y producto terminado fueron registrados al costo de producción, el cual no supera el valor de mercado.

(f) Activos Fijos

Los activos fijos adquiridos están registrados al costo histórico, los pagos por mantenimiento y reparación son cargados a gastos mientras que las mejoras de importancia se capitalizan.

Los activos fijos son depreciados por el método de línea recta en función a la vida útil estimada. Los porcentajes de depreciación anual son los siguientes:

Edificios	5 %
Maquinaria y equipos	10 %
Muebles y enseres	10 %
Vehículos	20 %
Equipos de computación	20% y 33%

(2) Efectivo y equivalente de efectivo

El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre fue:

	2003	2002
Caja	1,520	1,560
Bancos Locales	1,244	5,349
	<u>2,764</u>	<u>6,909</u>

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2003 y 2002
(Expresado en dólares)

(3) Cuentas por cobrar:

El saldo de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre se presentó:

	2003	2002
Clientes	258,336	520,439
Préstamos empleados	805	3,457
Garantías	750	2,950
Compañías Relacionadas	308,252	101,737
Varios	3,241	6,715
Provisión cuentas incobrables	(18,166)	(14,267)
	<u>553,218</u>	<u>621,031</u>

El movimiento de la provisión cuentas incobrables fue:

	2003	2002
Saldo inicial	14,267	9,517
Adiciones del periodo	3,899	4,750
Saldo final	<u>18,166</u>	<u>14,267</u>

(4) Inventarios:

El saldo de Inventarios al 31 de diciembre fue:

	2003	2002
Materia prima	195,753	282,614
Materiales y suministros	22,423	29,608
Repuestos	37,610	45,029
Productos en proceso	6,765	70,846
Productos para la venta	718,473	901,062
Importaciones en tránsito	4,282	-
	<u>985,306</u>	<u>1,329,159</u>

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2003 y 2002
(Expresado en dólares)

(5) Impuestos pagados por anticipado:

Al 31 de diciembre, el saldo de la cuenta corresponde a:

	2003	2002
Anticipo de Impuesto a la Renta	29,328	29,328
Retenciones en la Fuente	15,634	9,562
Crédito Tributario I.V.A. (neto)	6,286	29,594
	<u>51,248</u>	<u>68,484</u>

(6) Activo Fijo

Un resumen del movimiento del activo fijo fue el siguiente:

	<u>Saldo al</u> <u>31-Dic-01</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Ajustes</u>	<u>Saldo al</u> <u>31-Dic-02</u>
Costo					
Terrenos	254,295	-	-	-	254,295
Edificios y adecuaciones	398,621	-	-	-	398,621
Maquinaria y equipos	717,060	23,544	(6,029)	(41,539)	693,036
Muebles y enseres	226,206	5,808	-	(176,514)	55,500
Equipo y Software de computación	30,000	-	(7,000)	56,284	79,284
Vehículos	33,343	44,643	-	(7,458)	70,528
Subtotal Costo	<u>1,699,525</u>	<u>73,995</u>	<u>(13,029)</u>	<u>(169,227)</u>	<u>1,551,264</u>
Depreciación Acumulada					
Edificios	90,429	19,931	-	2,290	112,650
Maquinaria y equipos	552,335	72,611	(1,808)	(158,066)	465,072
Muebles y enseres	77,384	23,413	-	(51,061)	49,736
Equipo y Software de computación	4,455	9,515	-	42,080	56,050
Vehículos	26,097	14,853	-	(7,577)	33,373
Subtotal Depreciación	<u>750,700</u>	<u>140,323</u>	<u>(1,808)</u>	<u>(172,334)</u>	<u>716,881</u>
	<u>908,825</u>	<u>(66,328)</u>	<u>(11,221)</u>	<u>3,107</u>	<u>834,383</u>

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2003 y 2002
(Expresado en dólares)

Costo	<u>Saldo al</u> <u>31-Dic-02</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Saldo al</u> <u>31-Dic-03</u>
Terrenos	254,295	-	-	254,295
Edificios y adecuaciones	398,621	-	-	398,621
Maquinaria y equipos	693,036	16,705	-	709,741
Muebles y enseres	55,500	1,036	-	56,536
Equipo y Software de computación	79,284	5,133	-	84,417
Vehículos	70,528	-	-	70,528
Subtotal Costo	1,551,264	22,874	-	1,574,138
Depreciación Acumulada				
Edificios	112,650	19,931	-	132,581
Maquinaria y equipos	465,072	64,224	-	529,295
Muebles y enseres	49,736	2,797	-	52,533
Equipo y Software de computación	56,050	16,394	-	72,444
Vehículos	33,373	9,478	-	42,851
Subtotal Depreciación	716,881	112,824	-	829,704
	834,383	(89,950)	-	744,434

Como se explica en la nota 16, la compañía realizó una exportación temporal de moldes, hormas y troqueles por un valor de USD. 34.038,69, la misma que retornará al país a la finalización del contrato de producción en el exterior.

(7) Préstamos bancarios

Al 31 de diciembre los préstamos bancarios fueron:

	2003	2002
Sobregiros bancarios (a)	66,435	115,781
Banco del Pichincha C.A.	115,000	324,303
	181,435	440,084

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2003 y 2002
(Expresado en dólares)

- (a) Sobregiros corresponde a sobregiro contable del Banco Pichincha C. A. y Banco Bolivariano S.A.

Las operaciones con el Banco del Pichincha se conforman:

- Préstamo por USD. 100.000,00 con vencimiento al 1 de abril del 2004 a una tasa de interés anual del 16,87%.
- Préstamo por USD. 15.000,00 con vencimiento al 14 de abril del 2004 a una tasa de interés anual del 16.87%.

En garantía de estos créditos se encuentran hipotecados al Banco del Pichincha C. A. inmuebles de propiedad del accionista de la compañía.

(8) Cuentas por pagar

El saldo al 31 de diciembre es:

	2003	2002
Proveedores	466,124	514,254
Compañías relacionadas	39,928	29,316
Varios	34,545	10,536
	<u>540,597</u>	<u>554,106</u>

(9) Obligaciones acumuladas por pagar

El movimiento de las obligaciones con trabajadores, fue como sigue:

	2003	2002
Beneficios sociales:		
Saldo Inicial	23,946	26,824
Provisión del año	93,259	49,794
Pagos efectuados	<u>101,853</u>	<u>52,672</u>
Pasan:	15,353	23,946

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2003 y 2002
(Expresado en dólares)

	2003	2002
Vienen:	15,353	23,946
Participación de los trabajadores:		
Saldo Inicial	12,927	12,927
Provisión del año	-	-
Pago efectuados	-	-
Saldo final	12,927	12,927
Total	28,280	36,873

(10) Impuestos por Pagar, Impuesto a la Renta

El saldo de impuestos por pagar estaba compuesto por :

	2003	2002
Retención en la Fuente Impuesto a la Renta	2,589	4,965
Retención en la Fuente Impuesto al Valor Agregado	3,356	35,617
Impuesto a la renta	-	7,968
	5,945	48,550

Para el ejercicio fiscal 2003 se establece la tasa impositiva del 25% para las sociedades, aquellas que reinviertan sus utilidades en el país podrán obtener una reducción del 10% en la tarifa del Impuesto a la Renta sobre el monto reinvertido, siempre y cuando efectúen el correspondiente aumento de capital, el mismo que se perfeccionará con la inscripción en el respectivo registro mercantil hasta el 31 de diciembre del 2004.

La compañía no ha sido revisada por las autoridades fiscales hasta el año 2003.

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2003 y 2002
(Expresado en dólares)

La conciliación del impuesto a la renta calculada de acuerdo a la tasa impositiva legal y el impuesto a la renta afectado a operaciones, es como sigue:

	2003	2002
Utilidad (Pérdida) según libros antes de impuesto a la renta	(86,333)	8,364
Gastos no deducibles	5,016	23,166
Base Imponible	(81,317)	31,531
Impuesto a la renta	-	7,883

(11) Otros pasivos:

El saldo al 31 de diciembre fue:

	2003	2002
Préstamos de accionistas (b)	450,434	581,944
Provisión 25 años de servicio	22,333	17,494
Provisión de jubilación patronal	6,750	6,750
	479,517	606,188

Autorización Junta. Si. Guido. Krebs

(b) Los préstamos de accionistas genera el 12% anual y no tiene fecha de vencimiento.

(12) Capital Social

El capital social de la compañía es de un millón ciento cincuenta mil 00/100 dólares (USD 1.150.000,00) de los Estados Unidos de América, dividido en 1'150.000 acciones ordinarias y nominativas de un dólar de Estados Unidos de América.

(13) Reserva legal

La ley de Compañías del Ecuador requiere que por lo menos el 10% de su utilidad líquida anual sea apropiada como reserva legal, hasta que ésta alcance como mínimo el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas futuras o para aumentar el capital.

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2003 y 2002
(Expresado en dólares)

(14) Utilidades no distribuidas

El saldo de esta cuenta está a disposición de los accionistas de la Compañía y puede ser utilizado para la distribución de dividendos y ciertos pagos tales como reliquidación de impuestos, etc.

(15) Transacciones con partes relacionadas

Un resumen de los saldos con partes relacionadas es el siguiente:

	2003	2002
Cuentas por cobrar		
Calzatodo S.A.	299,823	98,761
Venta Directa VENTADIR S.A.	8,429	2,976
Cuentas por pagar		
Simpa S. A.	18,300	5,978
Fabrical S. A.	21,627	23,338
Ventas		
Calzatodo S.A.	451,000	33,632
Fabrical S. A.	2,200	22,795
Venta Directa VENTADIR S.A.	10,500	-

(16) Eventos Subsecuentes

- a) Con fecha 10 de marzo del 2004 la Superintendencia de Compañías, basada en lo que disponen los artículos 1 y 332 de La Ley de Propiedad Intelectual los cuales señalan que el Estado reconoce, regula y garantiza la propiedad intelectual adquirida de conformidad con el ordenamiento vigente; y, que la observancia y cumplimiento de los derechos de Propiedad Intelectual son de interés público, resolvió que los informes de auditoría externa deben contener la opinión sobre la verificación del estado de cumplimiento de las normas sobre los derechos de autor por parte de las compañías auditadas. En el caso de Industria Nacional del Calzado INDUCALSA S.A. no existe observación alguna al respecto.
- b) Para el año 2004 la compañía decidió cambiar su estrategia de negocio, una parte de su producción será realizada localmente y la otra se tercerizará la producción en el exterior.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores accionistas de:

Industria Nacional de Calzado S.A. INDUCALSA

1. Hemos auditado el balance general adjunto de Industrial Nacional de Calzado S.A. INDUCALSA al 31 de diciembre de 2002 y 2001 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los años terminados 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. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener una 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. En nuestra opinión los estados financieros arriba mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Industria Nacional de Calzado S.A. INDUCALSA al 31 de diciembre del 2002 y 2001, 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 las normas de ecuatorianas de contabilidad.

Abril 25, 2003
Quito – Ecuador



Katty Moncayo Donoso.
SC-RNAE-363
Registro No. 26583

**Industria Nacional del
Calzado S.A. INDUCALSA
Balance General Comparativo
(Expresado en dólares)**

Diciembre 31,	2002	2001
Activos		
Activo corriente:		
Efectivo (nota 2)	6,909	50,062
Cuentas por cobrar (nota 3)	621,031	588,661
Inventarios (nota 4)	1,329,159	1,421,122
Gastos pagados por anticipado	9,447	18,075
Impuestos anticipados (nota 5)	68,484	50,653
Total activo corriente	2,035,030	2,128,573
Activo Fijo (nota 6)	834,383	908,825
Otros activos	15,171	2,053
	2,884,584	3,039,451
Pasivos y Patrimonio		
Pasivo corriente:		
Préstamos bancarios (nota 7)	440,084	290,737
Cuentas por pagar (nota 8)	554,106	871,719
Obligaciones acumuladas por pagar (nota 9)	54,367	39,751
Impuestos por pagar (nota 10)	48,550	89,850
Total pasivo corriente	1,097,107	1,292,057
Otros pasivos (nota 11)	588,694	307,887
	1,685,801	1,599,944
Patrimonio		
Capital social (nota 12)	1,150,000	41,440
Reserva legal (nota 13)	13,614	20,720
Reserva de capital	8,414	501,300
Reserva de valuación	-	458,658
Utilidades no distribuidas (nota 14)	26,755	417,389
Total Patrimonio	1,198,783	1,439,507
	2,884,584	3,039,451

**Industria Nacional del
Calzado S.A. INDUCALSA
Estado de Resultados Comparativo
(Expresado en dólares)**

Diciembre 31,	2002	2001
Ventas netas	3,072,705	3,463,557
Costo de Ventas	(2,107,587)	(2,267,048)
Utilidad bruta en ventas	965,118	1,196,509
Gastos operacionales	(829,878)	(746,162)
Utilidad en Operación	135,240	450,347
Otros (gastos) ingresos:		
Gastos financieros, neto	(134,849)	(115,522)
Ingresos (Gastos) no operacionales, neto	7,974	(9,934)
Total	(126,875)	(125,456)
Utilidad del ejercicio antes de Impuesto a la Renta	8,365	324,891
25% de Impuesto a la Renta (nota 11)	7,883	81,223
Utilidad del Ejercicio	482	243,668

Industria Nacional del Calzado S.A.
INDUCALSA
Estado de Cambios de Patrimonio
(Expresado en dólares)

Año terminado en Diciembre 31,	Capital Social	Reserva Legal	Reserva de Capital	Reserva por Reavalúo	Resultados Acumulados	Total
Saldo al 31 de diciembre	41,440	18,258	504,468	247,076	173,344	984,586
Ajuste de años anteriores	-	-	(3,168)	-	2,839	(329)
Registro de avaluo de inmuebles	-	-	-	211,582	-	211,582
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	243,668	243,668
Apropiación Reserva Legal	-	2,462	-	-	(2,462)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2001	41,440	20,720	501,300	458,658	417,389	1,439,507
Aumento de Capital	1,108,560	(7,154)	(492,886)	(458,658)	(149,862)	-
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	482	482
Apropiación Reserva Legal	-	48	-	-	(48)	-
Pago de dividendos accionistas	-	-	-	-	(241,206)	(241,206)
Saldo al 31 de diciembre de 2002	1,150,000	13,614	8,414	-	26,755	1,198,783

Industria Nacional del Calzado S.A.
INDUCALSA
Estado de Flujos de efectivo comparativo
(Expresado en dólares)

Diciembre 31,	2002	2001
Flujo de efectivo por actividades de Operación		
Efectivo recibido de clientes	3,048,309	3,516,912
Efectivo pagado a proveedores y gastos acumulados	(2,991,435)	(3,381,408)
Intereses pagados	(134,849)	(108,585)
Impuestos pagados	(67,014)	(64,982)
Efectivo generado en las actividades de operación	(144,989)	(38,063)
Flujo de efectivo por actividades de Inversión		
Adquisición de activos fijos	(73,995)	(179,661)
(Aumento) Disminución de otros activos	(13,118)	1,574
Efectivo utilizado en actividades de Inversión	(87,113)	(178,087)
Flujo de efectivo por actividades de Financiamiento		
Préstamos bancarios	149,347	192,222
Aumento de otros pasivos	280,807	50,051
Dividendos pagados	(241,206)	-
Efectivo generado por actividades de Financiamiento	188,948	242,273
Aumento neto de efectivo	(43,154)	26,123
Saldo inicial de caja	50,063	23,940
Saldo final de caja	6,909	50,063

Industria Nacional del Calzado S.A.
INDUCALSA
Estado de Flujos de Efectivo (Continuación)
Conciliación de la Utilidad del Ejercicio
(Expresado en dólares)

Diciembre 31,	2002	2001
Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto provisto (utilizado por las actividades de operación)		
Utilidad del ejercicio	482	243,668
Ajustes para reconciliar el ingreso neto provisto por las actividades de operación		
Depreciación y amortización	140,323	164,158
Provisión beneficios sociales	54,367	-
Pérdida en venta de activo fijo	8,114	3,279
25% de Impuesto a la Renta	7,883	81,223
Ajustes años anteriores	-	(329)
(Aumento) Disminución en cuentas por cobrar	(32,370)	57,214
(Aumento) Disminución en inventarios	91,963	(735,775)
(Aumento) Disminución de gastos pagados por anticipado	8,628	
(Aumento) Disminución de impuestos pagados por anticipado	(67,014)	(49,301)
(Aumento) Disminución de cuentas por pagar	(357,365)	197,800
	(144,989)	(38,063)

(1) Resumen de las Políticas Importantes de Contabilidad

(a) Descripción del Negocio

Mediante escritura pública celebrada el 1 de agosto de 1974, mediante resolución de Superintendencia de Compañías 4179 del 6 de septiembre de 1974 e inscrita en el registro mercantil, se constituyó la compañía Industria Nacional de Calzado S.A. INDUCALSA. Mediante escritura pública del 27 de diciembre del 2001 e inscrita en el Registro Mercantil el 1 de marzo de 2002 y mediante resolución de Superintendencia de Compañías número 02.Q.I.J. 531 del 6 de febrero del 2002, se aprueba el aumento de capital y reforma de estatutos de la compañía.

El objeto social de la Compañía es la fabricación de zapatos de hombre y mujer, podrá realizar cualquier actividad relacionada con este objeto incluyendo la importación de material prima que no se produzca en el país.

(b) Base de Presentación

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico.

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

La preparación de los estados financieros están de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como 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.

(c) Moneda Extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera están registrados a los tipos de cambios apropiados, vigentes a la fecha de cierre. La diferencia en cambio originada por la actualización de activos y pasivos en moneda extranjera es registrada contablemente en los resultados del ejercicio.

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2002 y 2001
(Expresado en dólares)

(d) Inventarios

Al 31 de diciembre del 2002, los inventarios correspondientes a materias primas y repuestos fueron registrados al costo de adquisición; los inventarios de producto en proceso y producto terminado fueron registrados al costo de producción, el cual no supera el valor de mercado.

(e) Activos Fijos

Los activos fijos adquiridos están registrados al costo histórico, los pagos por mantenimiento y reparación son cargados a gastos mientras que las mejoras de importancia se capitalizan.

Los activos fijos son depreciados por el método de línea recta en función a la vida útil estimada. Los porcentajes de depreciación anual son los siguientes:

Edificios	5 %
Maquinaria y equipos	10 %
Muebles y enseres	10 %
Vehículos	20 %
Equipos de computación	20% y 33%

(2) Efectivo y equivalente de efectivo

El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre fue:

	2002	2001
Caja	1,560	1,644
Banco del Pichincha C.A.	3,456	43,698
Produbanco S.A.	-	1,828
Banco Internacional S. A.	1,056	2,836
Citibank N.A.	-	56
Banco Bolivariano S. A.	837	-
	6,909	50,062

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2002 y 2001
(Expresado en dólares)

(3) Cuentas por cobrar:

El saldo de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre se presentó:

	2002	2001
Cientes	520,439	474,638
Préstamos empleados	3,457	6,860
Calzatodo Cía. Ltda.	98,761	91,345
Venta Directa VENTADIR S.A.	2,976	-
Garantías	2,950	3,050
Devolución de Proveedores	-	16,506
Varios	6,715	5,779
Provisión cuentas incobrables	(14,267)	(9,517)
	621,031	588,661

El movimiento de la provisión cuentas incobrables fue:

	2002	2001
Saldo inicial	9,517	14,712
Castigo de cartera	-	9,941
Adiciones del período	4,750	4,746
Saldo final	14,267	9,517

(4) Inventarios:

El saldo de Inventarios al 31 de diciembre fue:

	2002	2001
Materia prima	282,614	230,983
Materiales y suministros	29,608	3,995
Repuestos	45,029	52,618
Productos en proceso	70,846	130,498
Productos para la venta	901,062	958,927
Importaciones en tránsito	-	44,101
	1,329,159	1,421,122

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2002 y 2001
(Expresado en dólares)

(5) Impuestos pagados por anticipado:

Al 31 de diciembre de 2001, el saldo de la cuenta corresponde a:

	2002	2001
Anticipo de Impuesto a la Renta	29,328	10,818
Retenciones en la Fuente	9,562	11,284
Crédito Tributario I.V.A.	29,594	28,551
	<u>68,484</u>	<u>50,653</u>

(6) Activo Fijo

Un resumen del movimiento del activo fijo fue el siguiente:

Costo	<u>Saldo al</u> <u>31-Dic-00</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Ajustes</u>	<u>Saldo al</u> <u>31-Dic-01</u>
Terrenos	125	-	-	254,170	254,295
Edificios y adecuaciones	29,221	64	-	369,336	398,621
Maquinaria y equipos	166,680	85,805	-	464,575	717,060
Muebles y enseres	31,144	8,334	-	186,728	226,206
Equipo y Software de computación	-	30,000	-	-	30,000
Vehículos	8,237	286	(6,804)	31,624	33,343
Corrección Monetaria	1,039,678	-	-	(1,039,678)	-
Subtotal Costo	<u>1,275,085</u>	<u>124,489</u>	<u>(6,804)</u>	<u>266,755</u>	<u>1,659,525</u>
Depreciación Acumulada					
Edificios	3,555	2,876	-	83,998	90,429
Maquinaria y equipos	71,416	13,439	-	467,480	552,335
Muebles y enseres	10,563	3,321	-	63,500	77,384
Equipo y Software de computación	-	4,455	-	-	4,455
Vehículos	5,902	1,172	(3,525)	22,548	26,097
Corrección Monetaria	498,632	-	-	(498,632)	-
Subtotal Depreciación	<u>590,068</u>	<u>25,263</u>	<u>(3,525)</u>	<u>138,894</u>	<u>750,700</u>
	<u>685,017</u>	<u>99,226</u>	<u>(3,279)</u>	<u>127,861</u>	<u>908,825</u>

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2002 y 2001
(Expresado en dólares)

Costo	<u>Saldo al</u> <u>31-Dic-01</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Ajustes</u>	<u>Saldo al</u> <u>31-Dic-02</u>
Terrenos	254,295	-	-	-	254,295
Edificios y adecuaciones	398,621	-	-	-	398,621
Maquinaria y equipos	717,060	23,544	(6,029)	(41,539)	693,036
Muebles y enseres	226,206	5,808	-	(176,514)	55,500
Equipo y Software de computación	30,000	-	(7,000)	56,284	79,284
Vehículos	33,343	44,643	-	(7,458)	70,528
Subtotal Costo	1,659,525	73,995	(13,029)	(169,227)	1,551,264
Depreciación Acumulada					
Edificios	90,429	19,931	-	2,290	112,650
Maquinaria y equipos	552,335	72,611	(1,808)	(158,066)	465,072
Muebles y enseres	77,384	23,413	-	(51,061)	49,736
Equipo y Software de computación	4,455	9,515	-	42,080	56,050
Vehículos	26,097	14,853	-	(7,577)	33,373
Subtotal Depreciación	750,700	140,323	(1,808)	(172,334)	716,881
	908,825	(66,328)	(11,221)	3,107	834,383

(7) Préstamos bancarios

Al 31 de diciembre los préstamos bancarios fueron:

	2002	2001
Sobregiros bancarios (a)	115,781	100
Banco del Pichincha C.A.	324,303	283,700
Préstamos sobre firmas , con vecimientos hasta 90 días en Enero y Marzo del 2003		
Intereses		6,937
	440,084	290,737

- (a) Sobregiros corresponde a sobregiro contable del Banco Pichincha C.A. y Produbanco S.A.

Las operaciones con el Banco del Pichincha se conforman:

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2002 y 2001
(Expresado en dólares)

Comercial Hipotecario por un total de USD. 214.302,77 con vencimiento marzo del 2003 a una tasa de interés entre el 16 y el 17%.

Préstamo sobre firmas por USD. 80.000,00 con vencimiento marzo del 2003 al 19%.

En garantía de estos créditos se encuentran hipotecados al Banco del Pichincha C. A. inmuebles de propiedad del accionista de la compañía.

(8) Cuentas por pagar

El saldo al 31 de diciembre es:

	2002	2001
Proveedores	514,254	854,713
Varios	10,536	6,620
	<u>524,790</u>	<u>861,333</u>
Compañías relacionadas:		
Simpa S.A	5,978	-
Fabrical Cía. Ltda.	23,338	10,386
	<u>554,106</u>	<u>871,719</u>

(9) Obligaciones acumuladas por pagar

El movimiento de las obligaciones con trabajadores, fue como sigue:

	2002	2001
Beneficios sociales:		
Saldo Inicial	26,824	12,282
Provisión del año	67,288	55,010
Pagos efectuados	52,672	40,468
Saldo final	41,440	26,824
Participación de los trabajadores:		
Saldo Inicial	12,927	12,927
Provisión del año	-	-
Pago efectuados	-	-
Saldo final	12,927	12,927
Total	<u>54,367</u>	<u>39,751</u>

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2002 y 2001
(Expresado en dólares)

(10) Impuestos por Pagar, Impuesto a la Renta

El saldo de impuestos por pagar estaba compuesto por

	2002	2001
Retención en la Fuente Impuesto a la Renta	4,965	3,937
Retención en la Fuente Impuesto al Valor Agregado	35,617	4,690
Impuesto a la renta	7,968	81,223
	<u>48,550</u>	<u>89,850</u>

La provisión para el impuesto a la renta por el año terminado el 31 de diciembre del 2002, ha sido calculada aplicando la tasa del 25%.

Para el ejercicio fiscal 2002 se establece la tasa impositiva del 25% para las sociedades, aquellas que reinviertan sus utilidades en el país podrán obtener una reducción del 10% en la tarifa del Impuesto a la Renta sobre el monto reinvertido, siempre y cuando efectúen el correspondiente aumento de capital, el mismo que se perfeccionará con la inscripción en el respectivo registro mercantil hasta el 31 de diciembre del 2003.

La compañía no ha sido revisada por las autoridades fiscales hasta el año 2002.

La conciliación del impuesto a la renta calculada de acuerdo a la tasa impositiva legal y el impuesto a la renta afectado a operaciones, es como sigue:

	2002	2001
Utilidad según libros antes de impuesto a la renta	8,364	324,891
Gastos no deducibles	23,166	-
Base Imponible	<u>31,530</u>	<u>324,891</u>
Impuesto a la renta	<u>7,883</u>	<u>81,223</u>

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2002 y 2001
(Expresado en dólares)

(11) Otros pasivos:

	2002	2001
Préstamos de accionistas (b)	375,738	301,137
Cuentas por pagar accionistas	206,206	
Provisión de jubilación patronal	6,750	6,750
	<u>588,694</u>	<u>307,887</u>

(b) Los préstamos de accionistas genera el 12% anual y no tiene fecha de vencimiento.

(12) Capital Social

El capital social de la compañía es de un millón ciento cincuenta mil 00/100 dólares (USD 1.150.000,00) de los Estados Unidos de América, dividido en 1'150.000 acciones ordinarias y nominativas de un dólar de Estados Unidos de América.

(13) Reserva legal

La ley de Compañías del Ecuador requiere que por lo menos el 10% de su utilidad líquida anual sea apropiada como reserva legal, hasta que ésta alcance como mínimo el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas futuras o para aumentar el capital.

(14) Utilidades no distribuidas

El saldo de esta cuenta está a disposición de los accionistas de la Compañía y puede ser utilizado para la distribución de dividendos y ciertos pagos tales como reliquidación de impuestos, etc.

Industria Nacional del Calzado S. A. INDUCALSA
Notas a los Estados Financieros
Año Terminado en Diciembre 31, 2002 y 2001
(Expresado en dólares)

(15) Transacciones con partes relacionadas

Un resumen de los saldos con partes relacionadas es el siguiente:

	2002	2001
Cuentas por cobrar		
Calzattoo S.A.	98,761	91,345
Venta directa VENTADIR S.A.	2,976	-
Cuentas por pagar		
Simpa S. A.	5,978	-
Fabrical S. A.	23,338	10,386
Ventas		
Calzattoo S.A.	33,632	19,359
Fabrical S. A.	22,795	17,203

(16) Eventos Subsecuentes

Entre el 31 de diciembre del 2002 y la fecha de preparación de nuestro informe (25 de abril del 2003), no existen eventos subsecuentes que deban ser revelados.