

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Acería del Ecuador C.A. - ADELCA:

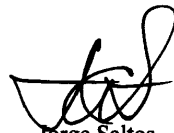
Hemos auditado los balances generales adjuntos de Acería del Ecuador C.A. - ADELCA al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad 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 Acería del Ecuador C.A. - ADELCA al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los cambios en su patrimonio, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Deloitte & Touche

Febrero 11, 2005
Registro No. 019



Jorge Saltos
Licencia No. 16555

ACERIA DEL ECUADOR C.A. - ADELCA

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y equivalentes de caja	4	8,572	1,608
Cuentas por cobrar comerciales	5	6,627	5,341
Inventarios	6,16	30,460	20,365
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		<u>585</u>	<u>550</u>
Total activos corrientes		<u>46,244</u>	<u>27,864</u>
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:			
	7		
Terrenos		1,279	1,279
Edificios		9,169	9,164
Instalaciones		3,895	3,817
Maquinaria y equipo		18,848	27,805
Vehículos		2,408	2,076
Equipos de computación		644	627
Muebles y enseres		169	165
Construcciones en curso		<u>393</u>	<u>4</u>
Total		36,805	44,937
Menos depreciación acumulada		<u>10,503</u>	<u>8,552</u>
Propiedades, planta y equipo, neto		<u>26,302</u>	<u>36,385</u>
OTROS ACTIVOS		<u>269</u>	<u>377</u>
TOTAL		<u>72,815</u>	<u>64,626</u>

Ver notas a los estados financieros

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

Notas 2004 2003

PASIVOS CORRIENTES:

Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	8,16		1,625
Obligaciones bancarias	9,16	17,274	21,980
Cuentas por pagar	10	551	474
Participación a trabajadores	11	1,821	206
Impuesto a la renta	12	585	
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	13	<u>5,039</u>	<u>2,280</u>
Total pasivos corrientes		<u>25,270</u>	<u>26,565</u>

PROVISION PARA JUBILACION

14 1,736 763

PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:

15

Capital social		35,000	35,000
Reserva legal		327	241
Utilidades retenidas		<u>10,482</u>	<u>2,057</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>45,809</u>	<u>37,298</u>

TOTAL

72,815 64,626

ACERIA DEL ECUADOR C.A. - ADELCA

ESTADOS DE RESULTADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
VENTAS NETAS		119,125	62,966
COSTO DE VENTAS		<u>96,891</u>	<u>53,664</u>
MARGEN BRUTO		22,234	9,302
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		<u>9,044</u>	<u>5,827</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>13,190</u>	<u>3,475</u>
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Intereses pagados		1,364	2,131
Intereses ganados		(420)	(89)
Otros gastos, neto		<u>104</u>	<u>57</u>
Total		<u>1,048</u>	<u>2,099</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>12,142</u>	<u>1,376</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	11	1,821	206
Impuesto a la renta	12	<u>1,810</u>	<u>308</u>
Total		<u>3,631</u>	<u>514</u>
UTILIDAD NETA		<u>8,511</u>	<u>862</u>

Ver notas a los estados financieros

ACERIA DEL ECUADOR C.A. - ADELCA

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

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002	35,000	108	3,825	38,933
Utilidad neta			862	862
Transferencia		133	(133)	
Compensación de pérdida en cambio diferida	—	—	(2,497)	(2,497)
Saldos al 31 de diciembre del 2003	35,000	241	2,057	37,298
Utilidad neta			8,511	8,511
Transferencia		86	(86)	
Saldos al 31 de diciembre del 2004	<u>35,000</u>	<u>327</u>	<u>10,482</u>	<u>45,809</u>

Ver notas a los estados financieros

ACERIA DEL ECUADOR C.A. - ADELCA

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	119,258	60,508
Pagado a proveedores y trabajadores	(109,299)	(57,692)
Intereses pagados	(1,421)	(2,306)
Intereses ganados	420	89
Participación a trabajadores	(206)	(366)
Bonificación a ejecutivos	(153)	(194)
Impuesto a la renta	(1,225)	(660)
Otros gastos, neto	<u>(112)</u>	<u>(33)</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación	<u>7,262</u>	<u>(654)</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(882)	(614)
Precio de venta de propiedades, planta y equipo	7,015	30
Disminución de otros activos	<u>(100)</u>	<u>(70)</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de inversión	<u>6,033</u>	<u>(654)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento (Disminución) de obligaciones bancarias	(4,706)	655
Disminución de obligaciones a largo plazo	(1,625)	(3,250)
Pago de dividendos	<u>—</u>	<u>(2,497)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(6,331)</u>	<u>(5,092)</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Incremento (Disminución) neto durante el año	6,964	(6,400)
Comienzo del año	<u>1,608</u>	<u>8,008</u>
FIN DEL AÑO	<u>8,572</u>	<u>1,608</u>

(Continúa...)

ACERIA DEL ECUADOR C.A. - ADELCA

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)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	8,511	862
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	3,958	2,856
Amortización de otros activos	208	198
Provisión para cuentas dudosas	67	55
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(8)	(20)
Provisión para jubilación patronal porción corriente, neta	31	7
Provisión para jubilación patronal a largo plazo	973	255
Baja de inversiones		44
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(1,353)	(2,534)
Inventarios	(10,095)	(2,650)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(310)	498
Cuentas por pagar	77	(104)
Anticipos de clientes	1,486	76
Participación a trabajadores	1,615	(160)
Bonificación a ejecutivos	2,024	(41)
Impuesto a la renta	860	(352)
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>(782)</u>	<u>356</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>7,262</u>	<u>(654)</u>

Ver notas a los estados financieros

ACERIA DEL ECUADOR C.A. - ADELCA

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

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Acería del Ecuador C.A. - ADELCA está constituida en el Ecuador y su actividad principal es la fabricación e industrialización de hierro estructural, hierro en varillas, perfiles, platinas, etc., y la importación y exportación de bienes y servicios relacionados con su actividad.

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 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 sus Equivalentes - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos e inversiones a corto plazo altamente líquidos, con vencimientos originales de 3 meses o menos.

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 deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil

estimada de 20 para edificios, 10 para maquinaria y equipo e instalaciones, 10 para muebles y enseres, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación.

Bienes en Arrendamiento Mercantil - Los cargos (cánones) originados en contratos de arrendamiento mercantil se registran en los resultados del año en función a su devengamiento.

Otros Activos - Corresponden principalmente a aplicaciones informáticas, registradas a su costo de adquisición.

Intereses Ganados y Pagados - Se llevan a resultados en base a su causación.

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

Reclasificaciones - Para fines comparativos, ciertas cuentas del año 2003 han sido reclasificadas de acuerdo a la presentación del año corriente.

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>
2001	22
2002	9
2003	6
2004	2

4. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

Un resumen de caja y equivalentes de caja es como sigue:

	... Diciembre 31 ...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Fondos fijos	9	12
Depósitos a la vista en bancos	1,498	1,372
Inversiones con vencimientos menores a 90 días y con una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 2.85% y el 4.5% (2.5% en el año 2003)	<u>7,065</u>	<u>224</u>
Total	<u>8,572</u>	<u>1,608</u>

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes	6,812	5,459
Provisión para cuentas dudosas	<u>(185)</u>	<u>(118)</u>
Total	<u>6,627</u>	<u>5,341</u>

Los movimientos de la provisión para cuentas dudosas fueron como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	118	63
Provisión del año	<u>67</u>	<u>55</u>
Saldos al fin del año	<u>185</u>	<u>118</u>

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Productos terminados	9,609	10,519
Materias primas	6,572	897
Materiales y repuestos	3,396	3,064
Importaciones en tránsito	9,858	5,395
Otros	<u>1,025</u>	<u>490</u>
Total	<u>30,460</u>	<u>20,365</u>

7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	36,385	38,637
Adquisiciones	882	614
Precio de Venta	(7,015)	(30)
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	8	20
Depreciación	<u>(3,958)</u>	<u>(2,856)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>26,302</u>	<u>36,385</u>

Durante el año 2004, la Compañía vendió maquinaria y un horno de laminación continua al Banco del Pichincha C.A. por US\$7 millones; dichos activos fueron readquiridos posteriormente bajo contrato de arrendamiento mercantil con opción de compra. Los costos de arrendamiento pagados fueron registrados con cargo a resultados y en el año 2004 ascienden a US\$5.9 millones. Al 31 de diciembre del 2004, el saldo pendiente de pago por este concepto asciende a US\$1.2 millones.

8. VENCIMIENTOS CORRIENTES DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2003, corresponden a la porción corriente de la emisión de obligaciones con vencimientos hasta abril del 2004 y una tasa de interés nominal libor en dólares de tres meses más 2.5 puntos porcentuales reajustables trimestralmente.

9. OBLIGACIONES BANCARIAS

Un resumen de obligaciones bancarias es como sigue:

	... Diciembre 31 ...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Obligaciones bancarias del exterior, con vencimientos hasta 180 días y una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 6% y el 8%		19,808
Obligaciones bancarias locales, con vencimientos hasta 180 días y una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 5% y el 7% (entre el 7% y el 7.5% en el año 2003)	17,104	1,962
Sobregiros bancarios	<u>170</u>	<u>210</u>
Total	<u>17,274</u>	<u>21,980</u>

10. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores locales	333	222
Proveedores del exterior por importación	87	169
Otros	<u>131</u>	<u>83</u>
Total	<u>551</u>	<u>474</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 a trabajadores fueron como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	206	366
Provisión del año	1,821	206
Pagos efectuados	<u>(206)</u>	<u>(366)</u>
Saldos al fin del año	<u>1,821</u>	<u>206</u>

12. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula 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:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	10,321	1,170
Amortización de pérdidas tributarias		(208)
Ingresos exentos		(15)
Gastos no deducibles	<u>322</u>	<u>285</u>
Utilidad gravable	<u>10,643</u>	<u>1,232</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>1,810</u>	<u>308</u>

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

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	(275)	77
Provisión del año	1,810	308
Pagos efectuados	(1,225)	(660)
Otros	<u>275</u>	<u>—</u>
Saldos al fin del año	<u>585</u>	<u>(275)</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 ...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Remuneración ejecutivos	2,177	153
Anticipos de clientes	2,110	624
Beneficios sociales	348	347
Intereses por pagar	204	261
Impuestos por pagar	95	794
Acreedores varios	61	88
Jubilación patronal, porción corriente	<u>44</u>	<u>13</u>
Total	<u>5,039</u>	<u>2,280</u>

14. PROVISION PARA JUBILACION

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 2004, 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:

- a. Al 31 de diciembre del 2004, una reserva por obligaciones en curso para atender el pago de las pensiones de 37 trabajadores jubilados (26 en el año 2003);
- b. Una reserva por obligaciones adquiridas para atender el pago de 248 trabajadores que al 31 de diciembre del 2004 (301 en el año 2003) tenían 10 años o más de trabajo;

Para el cálculo, se consideraron una tasa anual de conmutación actuarial del 12%.

Los movimientos de la provisión para jubilación patronal fueron como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	763	508
Provisión del año	1,047	272
Pagos efectuados	(1)	
Transferencia a porción corriente	<u>(73)</u>	<u>(17)</u>
Saldos al fin del año	<u>1,736</u>	<u>763</u>

15. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 35 millones de acciones de US\$1 valor nominal unitario.

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.

Utilidades Retenidas - Las normas legales establecen que las Compañías que voluntariamente activaron la diferencia en cambio, originada por la actualización de los activos y pasivos en moneda extranjera del año 1999, de acuerdo a la Resolución No 99-1-3-3-001 de la Superintendencia de Compañías, no podrán distribuir sus utilidades acumuladas o del ejercicio a los socios o accionistas, hasta cuando éstas se hayan amortizado totalmente.

16. GARANTIAS

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

<u>Activos en Garantía</u>	<u>Valor</u> (en miles de U.S. dólares)		<u>Pasivos Garantizados</u>	<u>Valor</u> (en miles de U.S. dólares)	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>		<u>2004</u>	<u>2003</u>
Materia prima y/o productos terminados	<u>8,888</u>	<u>2,142</u>	Obligaciones Bancarias	<u>12,445</u>	<u>2,747</u>
Garantía bancaria	<u>—</u>	<u>205</u>	Consumo de energía Eléctrica	<u>—</u>	<u>83</u>
Garantía general de la Compañía	<u>—</u>	<u>—</u>	Emisión de obligaciones	<u>—</u>	<u>1,625</u>

17. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 11 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
