

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

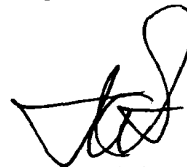
Hemos auditado los balances generales adjuntos de Acería del Ecuador C.A. - ADELCA al 31 de diciembre del 2005 y 2004 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad 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 2005 y 2004, 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.



Febrero 10, 2005
Registro No. 019



Jorge Saltos
Licencia No. 16555

ACERIA DEL ECUADOR C.A. - ADELCA**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	Notas	2005	2004
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y equivalentes de caja	4	18,625	8,572
Cuentas por cobrar comerciales	5	6,603	6,627
Inventarios	6,16	39,608	30,460
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	7	<u>2,182</u>	<u>585</u>
Total activos corrientes		<u>67,018</u>	<u>46,244</u>
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:			
	8		
Terrenos		1,543	1,279
Edificios		9,273	9,169
Instalaciones		3,147	3,895
Maquinaria y equipo		7,836	18,848
Vehículos		2,615	2,408
Equipos de computación		679	644
Muebles y enseres		184	169
Construcciones en curso		<u>3,276</u>	<u>393</u>
Total		28,553	36,805
Menos depreciación acumulada		<u>8,436</u>	<u>10,503</u>
Propiedades, planta y equipo, neto		<u>20,117</u>	<u>26,302</u>
OTROS ACTIVOS		<u>369</u>	<u>269</u>
TOTAL		<u>87,504</u>	<u>72,815</u>

Ver notas a los estados financieros

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	Notas	2005	2004
PASIVOS CORRIENTES:			
Obligaciones bancarias	9,16	26,531	17,274
Cuentas por pagar	10	2,894	551
Participación a trabajadores	11	1,186	1,821
Impuesto a la renta	12	534	585
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	13	<u>3,741</u>	<u>5,039</u>
Total pasivos corrientes		<u>34,886</u>	<u>25,270</u>
Provisión para jubilación	14	<u>1,802</u>	<u>1,736</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
	15		
Capital social		43,750	35,000
Reserva legal		88	327
Utilidades retenidas		<u>6,978</u>	<u>10,482</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>50,816</u>	<u>45,809</u>
TOTAL		<u>87,504</u>	<u>72,815</u>

ACERIA DEL ECUADOR C.A. - ADELCA

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
VENTAS NETAS		115,527	119,125
COSTO DE VENTAS		<u>95,443</u>	<u>96,891</u>
MARGEN BRUTO		20,084	22,234
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		<u>10,338</u>	<u>9,044</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>9,746</u>	<u>13,190</u>
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Intereses pagados		1,241	1,364
Intereses ganados		(296)	(420)
Otros gastos, neto		<u>894</u>	<u>104</u>
Total		<u>1,839</u>	<u>1,048</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>7,907</u>	<u>12,142</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	11	1,186	1,821
Impuesto a la renta	12	<u>1,714</u>	<u>1,810</u>
Total		<u>2,900</u>	<u>3,631</u>
UTILIDAD NETA		<u>5,007</u>	<u>8,511</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 2005 Y 2004**

(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 2004	35,000	241	2,057	37,298
Utilidad neta			8,511	8,511
Transferencia	<u> </u>	<u>86</u>	<u>(86)</u>	<u> </u>
Saldos al 31 de diciembre del 2004	35,000	327	10,482	45,809
Utilidad neta			5,007	5,007
Transferencia		851	(851)	
Capitalización	<u>8,750</u>	<u>(1,090)</u>	<u>(7,660)</u>	<u> </u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005	<u>43,750</u>	<u>88</u>	<u>6,978</u>	<u>50,816</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 2005 Y 2004****(Expresados en miles de U.S. dólares)**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	113,847	119,258
Pagado a proveedores y trabajadores	(108,354)	(109,299)
Intereses pagados	(1,120)	(1,421)
Intereses ganados	296	420
Bonificación a ejecutivos	(2,177)	(153)
Participación a trabajadores	(1,821)	(206)
Impuesto a la renta	(1,765)	(1,225)
Otros gastos, neto	<u>(8)</u>	<u>(112)</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación	<u>(1,102)</u>	<u>7,262</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(4,828)	(882)
Precio de venta de propiedades, planta y equipo	7,000	7,015
Disminución de otros activos	<u>(274)</u>	<u>(100)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de inversión	<u>1,898</u>	<u>6,033</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento (Disminución) de obligaciones bancarias	9,257	(4,706)
Disminución de obligaciones a largo plazo	<u> </u>	<u>(1,625)</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	<u>9,257</u>	<u>(6,331)</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Incremento neto durante el año	10,053	6,964
Comienzo del año	<u>8,572</u>	<u>1,608</u>
FIN DEL AÑO	<u>18,625</u>	<u>8,572</u>

(Continúa...)

ACERIA DEL ECUADOR C.A. - ADELCA**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004****(Expresados en miles de U.S. dólares)**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	5,007	8,511
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	3,127	3,958
Amortización de otros activos	174	208
Provisión para cuentas dudosas	68	67
Utilidad (pérdida) en venta de propiedades, planta y equipo	4	(8)
Baja de propiedades, planta y equipo	882	
Provisión para jubilación patronal porción corriente, neta	(13)	31
Provisión para jubilación patronal a largo plazo	66	973
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(44)	(1,353)
Inventarios	(9,148)	(10,095)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(1,597)	(310)
Cuentas por pagar	2,343	77
Anticipos de clientes	(1,636)	1,486
Participación a trabajadores	(635)	1,615
Bonificación a ejecutivos	(695)	2,024
Impuesto a la renta	(51)	860
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>1,046</u>	<u>(782)</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>(1,102)</u>	<u>7,262</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 2005 Y 2004

1. OPERACIONES

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.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. 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.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La variación en los índices de precios al consumidor en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos preparados en U.S. dólares por el año terminado el 31 de diciembre del 2005. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

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>
2002	9
2003	6
2004	2
2005	4

4. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Fondos fijos	77	9
Depósitos a la vista en bancos	2,147	1,498
Inversiones con vencimientos menores a 150 días y con una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 5.9% y el 5.6% (2.85% y el 4.5% en el año 2004)	<u>16,401</u>	<u>7,065</u>
Total	<u>18,625</u>	<u>8,572</u>

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes	6,856	6,812
Provisión para cuentas dudosas	<u>(253)</u>	<u>(185)</u>
Total	<u>6,603</u>	<u>6,627</u>

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	185	118
Provisión del año	<u>68</u>	<u>67</u>
Saldos al fin del año	<u>253</u>	<u>185</u>

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Productos terminados	15,137	9,609
Materias primas	19,482	6,572
Materiales y repuestos	3,317	3,396
Semielaborados	792	815
Importaciones en tránsito	650	9,858
Otros	<u>230</u>	<u>210</u>
Total	<u>39,608</u>	<u>30,460</u>

7. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Anticipos a proveedores	850	39
Préstamos a directivos y empleados	739	243
Impuestos reclamados al Servicio de Rentas Internas	276	277
Seguros pagados por anticipado	103	
Otros	<u>214</u>	<u>26</u>
Total	<u>2,182</u>	<u>585</u>

8. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	26,302	36,385
Adquisiciones	4,828	882
Precio de Venta	(7,000)	(7,015)
Utilidad (pérdida) en venta de propiedades, planta y equipo	(4)	8
Bajas	(882)	
Depreciación	<u>(3,127)</u>	<u>(3,958)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>20,117</u>	<u>26,302</u>

Durante el año 2005, la compañía efectuó una operación de financiamiento para capital de trabajo de la acería mediante una operación de leasing con parte de la maquinaria de laminados por un monto de US\$7 millones (una operación por igual monto en similares características y propósito se realizó en el año 2004).

9. OBLIGACIONES BANCARIAS

Un resumen de obligaciones bancarias es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Obligaciones bancarias locales, con vencimientos hasta 180 días y una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 5.60% y el 6.25% (entre el 5% y el 7% en el año 2004)	26,435	17,104
Sobregiros bancarios	<u>96</u>	<u>170</u>
Total	<u>26,531</u>	<u>17,274</u>

10. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores locales	2,717	333
Proveedores del exterior por importación	92	87
Otros	<u>85</u>	<u>131</u>
Total	<u>2,894</u>	<u>551</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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
SalDOS al comienzo del año	1,821	206
Provisión del año	1,186	1,821
Pagos efectuados	<u>(1,821)</u>	<u>(206)</u>
SalDOS al fin del año	<u>1,186</u>	<u>1,821</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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	6,721	10,321
Gastos no deducibles	<u>134</u>	<u>322</u>
Utilidad gravable	<u>6,855</u>	<u>10,643</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>1,714</u>	<u>1,810</u>

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	585	(275)
Provisión del año	1,714	1,810
Pagos efectuados	(1,765)	(1,225)
Otros	<u> </u>	<u>275</u>
Saldos al fin del año	<u>534</u>	<u>585</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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Bonificación a ejecutivos	1,482	2,177
Anticipos de clientes	474	2,110
Beneficios sociales	434	348
Intereses por pagar	325	204
Impuestos por pagar	890	95
Jubilación patronal, porción corriente	31	44
Acreedores varios	<u>99</u>	<u>61</u>
Total	<u>3,741</u>	<u>5,039</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 2005, 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 2005, una reserva por obligaciones en curso para atender el pago de las pensiones de 27 trabajadores jubilados (37 en el año 2004);
- b. Una reserva por obligaciones adquiridas para atender el pago de 311 trabajadores que al 31 de diciembre del 2005 (248 en el año 2004) 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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	1,736	763
Provisión del año	67	1,047
Pagos efectuados		(1)
Transferencia a porción corriente	<u>(1)</u>	<u>(73)</u>
SalDOS al fin del año	<u>1,802</u>	<u>1,736</u>

15. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 43,750,000 de acciones (3.5 millones de acciones en el año 2004) de US\$1 valor nominal unitario. Durante el año 2005, la Compañía incrementó su capital en US\$8.7 millones mediante la apropiación de reserva legal por US\$1 millón y utilidades retenidas por US\$7.7 millones.

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 2005 y 2004, 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>2005</u>	<u>2004</u>		<u>2005</u>	<u>2004</u>
Materia prima y/o productos terminados	<u>30.708</u>	<u>8.888</u>	Obligaciones Bancarias	<u>24.782</u>	<u>12.445</u>

17. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 10 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.