

Tulcán 803 y Av. 9 de Octubre
PO. Box: 09-01-5857
Guayaquil - Ecuador

Tel. (593-4) 452770
Fax: (593-4) 454999
(593-4) 452173

**Deloitte
& Touche**

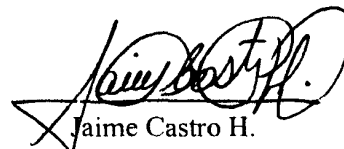
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

**A los Accionistas y Junta de Directores
de Compañía Azucarera Valdez S. A.:**

1. Hemos auditado el balance general adjunto de Compañía Azucarera Valdez S. A. al 31 de diciembre del 2001 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría.
2. Excepto por lo indicado en el párrafo 3, nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable que 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 administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.
3. Al 31 de diciembre del 2001, no nos fue posible obtener respuesta directa de instituciones bancarias del exterior, respecto a obligaciones contraídas por la Compañía por US\$4.5, según los estados financieros a esas fechas y, debido a la falta de documentación sustentatoria no nos ha sido posible satisfacernos de la razonabilidad de estos saldos por medio de otros procedimientos de auditoría.
4. En nuestra opinión, excepto por los ajustes sobre los estados financieros adjuntos si existieren, si se hubiera determinado que son necesarios, si no hubiere la limitación al alcance indicada en el párrafo 3, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Compañía Azucarera Valdez S. A. al 31 de diciembre del 2001, los resultados de sus operaciones y los flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Deloitte & Touche.

SC-RNAE 019
Marzo 26, 2002


Jaime Castro H.
Socio
Registro # 0.7503

**Deloitte
Touche
Tohmatsu**

COMPañIA AZUCARERA VALDEZ S. A.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001

ACTIVOS	NOTAS	(U.S. dólares en miles)
ACTIVOS CORRIENTES:		
Caja	4	1,849
Cuentas y documentos por cobrar	5, 17	3,159
Inventarios	6, 9, 13	21,380
Pagos anticipados		<u>329</u>
Total activos corrientes		<u>26,717</u>
INVERSIONES PERMANENTES		<u>1,716</u>
DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO	17	<u>1,293</u>
PROPIEDADES:		7
Terrenos		472
Edificios y estructuras		2,662
Maquinarias y equipos		29,171
Muebles y enseres		935
Equipos de computación		1,450
Vehículos		639
Construcciones en proceso		<u>297</u>
Total		35,626
Menos depreciación acumulada		(16,312)
Propiedades, neto		19,314
CARGOS DIFERIDOS	8	<u>3,660</u>
TOTAL		<u>52,700</u>
Ver notas a los estados financieros		

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	NOTAS	(U.S. dólares en miles)
PASIVOS CORRIENTES:		
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	13	1,256
Obligaciones bancarias	9	9,552
Cuentas por pagar	10, 17	6,428
Impuestos por pagar	11	380
Gastos acumulados por pagar	12	<u>2,190</u>
Total pasivos corrientes		<u>19,806</u>
PASIVOS NO CORRIENTES:		
Obligaciones a largo plazo	13	397
Jubilación patronal	14	<u>4,072</u>
Total pasivos no corrientes		<u>4,469</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	15	
Capital social		1,307
Aportes para futuras capitalizaciones		196
Reservas		23,766
Utilidades retenidas		<u>3,156</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>28,425</u>
TOTAL		<u><u>52,700</u></u>

COMPañIA AZUCARERA VALDEZ S. A.

ESTADO DE RESULTADOS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001

	NOTAS	(U.S. dólares en miles)
VENTAS NETAS	17	<u>54,703</u>
COSTO Y GASTOS:		
Costo de ventas	17	39,344
Gastos de administración		9,110
Gastos financieros, neto		<u>1,400</u>
Total		<u>49,854</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION DE TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		4,849
PARTICIPACION DE TRABAJADORES		(727)
IMPUESTO A LA RENTA	16	<u>(1,141)</u>
UTILIDAD NETA		<u>2,981</u>

Ver notas a los estados financieros

COMPañIA AZUCARERA VALDEZ S. A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001

	Capital social	Aportes futuras capitali- zaciones (U.S. dólares en miles)	Reservas	Utilidades retenidas
ENERO 1, 2001	1,307	196	19,174	5,221
Utilidad neta				2,981
Apropiación			4,376	(4,376)
Valuación de inversiones			216	
Impuesto a la renta y participación de Trabajadores REI, nota 16				(670)
DICIEMBRE 31, 2001	<u>1,307</u>	<u>196</u>	<u>23,766</u>	<u>3,156</u>

Ver notas a los estados financieros

COMPañIA AZUCARERA VALDEZ S. A.

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001

(U.S. dólares en miles)

FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:

Recibido de clientes	54,797
Pagado a proveedores, trabajadores y otros	(46,532)
Impuesto a la renta	(2,245)
Intereses, neto	(1,308)
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>4,712</u>

FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSION:

Adquisición de propiedades	(4,395)
Cargos diferidos	(1,337)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(5,732)</u>

FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:

Obligaciones bancarias	<u>(1,677)</u>
------------------------	----------------

CAJA:

Disminución neta durante el año	(2,697)
Comienzo del año	<u>4,546</u>

FIN DEL AÑO	<u>1,849</u>
-------------	--------------

(CONTINUA)

COMPañIA AZUCARERA VALDEZ S. A.

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 (CONTINUACION)

(U.S. dólares en miles)

CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:

Utilidad neta	<u>2,981</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:	
Resultado por exposición a la inflación	
Depreciación de propiedades	3,103
Amortización de inversiones en siembra	1,303
Provisión para jubilación, neta de pagos	1,000
Otros	20
Cambios en activos y pasivos:	
Cuentas por cobrar	(1,518)
Inventarios	784
Gastos anticipados	(73)
Cuentas por pagar	(3,113)
Gastos por pagar	<u>225</u>
Total	<u>1,731</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>4,712</u>

Ver notas a los estados financieros

COMPAÑÍA AZUCARERA VALDEZ S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Compañía Azucarera Valdez S. A. fue constituida en el año 1922 y su actividad principal es la producción y comercialización de azúcar.

Como resultado de la recesión económica producida en los últimos años debido principalmente al deterioro de la capacidad productiva de los sectores económicos del país, el Gobierno Ecuatoriano aprobó un proceso de dolarización de la economía fijando como moneda de curso legal en el país el dólar de los Estados Unidos de América. Consecuentemente, a partir del 1 de abril del 2000, la Contabilidad registra las transacciones en U.S. dólares.

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, nota 3, en la República del Ecuador, ha tenido como efecto incrementar ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2001. 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 están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, 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 utilizadas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Valuación de Inventarios – Los inventarios están valuados al costo que no excede el valor de mercado, como sigue:

- Productos terminados (azúcar) y en proceso: al costo promedio de producción y cultivo.
- Materiales y repuestos: al costo promedio de adquisición.

Valuación de Inversiones – Al costo de adquisición, excepto por la inversión en Hacienda San Rafael, que en el año 2001 fue valuada según el método de la participación. La diferencia entre el valor patrimonial proporcional y el costo de adquisición fue registrada en la cuenta reserva por valuación en el patrimonio de los accionistas.

Valuación de Propiedades - Al costo de adquisición. El costo de las propiedades 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 maquinarias y equipos, muebles y enseres y 5 para vehículos y equipos de computación.

Cargos Diferidos – Costos y gastos incurridos en la renovación de canteros para la siembra de caña de azúcar, incluye mano de obra, materiales, suministros y cargos por depreciación de maquinaria agrícola y son amortizados en un período de cinco años.

Provisión para Jubilación - La provisión para jubilación está constituida de acuerdo con estudio actuarial, el cual considera a trabajadores jubilados y activos, y es contabilizada con cargo a los resultados del año. A partir del año 2001, la Compañía registró en los resultados del año la provisión correspondiente a trabajadores jubilados; la provisión determinada por el estudio actuarial para trabajadores con más de 10 años de servicio, será constituida en cinco años a partir del año 2002.

Participación de Trabajadores - La provisión para participación de trabajadores está constituida de acuerdo con la tasa del 15% sobre las utilidades del ejercicio.

Impuesto a la Renta – Hasta el 31 de diciembre del 2000, la tarifa para provisionar el impuesto a la renta fue del 25% sobre las utilidades gravables. A partir del año 2001, la tarifa para el impuesto a la renta, se establece en el 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades 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.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Cambio en los 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 diciembre 31	Variación porcentual
1998	45
1999	61
2000	91
2001	22

4. CAJA

(U.S. dólares en miles)

Bancos:	
Cuentas corrientes	1,711
Cuentas de ahorro y caja	<u>138</u>
Total	<u>1,849</u>

5. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

(U.S. dólares en miles)

Compañías relacionadas, nota 17	2,364
Funcionarios y empleados	319
Clientes	212
Caficultores	120
Anticipos a proveedores	42
Otros	<u>102</u>
Total	<u>3,159</u>

Al 31 de diciembre del 2001, cuentas por cobrar clientes incluye US\$180,000 por ventas realizadas a Compañías relacionadas a 30 días plazo.

6. INVENTARIOS

(U.S. dólares en miles)

Sacos de azúcar	13,848
Costos interzafra	3,159
Materiales y repuestos	4,260
Otros	<u>113</u>
Total	<u>21,380</u>

Al 31 de diciembre del 2001, costos interzafra representan costos y gastos incurridos en el riego y cultivo de caña de azúcar, los cuales son liquidados en las zafas del año 2002.

7. PROPIEDADES

El movimiento de propiedades fue como sigue:

(U.S. dólares en miles)

Saldo neto al comienzo del año	18,022
Adquisiciones	4,395
Depreciación	<u>(3,103)</u>
Saldo neto al fin del año	<u>19,314</u>

Adquisiciones del año 2001, incluye US\$3.5 millones relacionados con la construcción de una caldera de vapor que mejorará la eficiencia técnica del Ingenio, la misma que fue capitalizada en junio del 2001.

Durante el año 2001, la Compañía registró baja de activos totalmente depreciados por un total de US\$3.6 millones.

8. CARGOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre del 2001, representan costos y gastos incurridos en la renovación de canteros de caña de azúcar, los cuales son amortizados en un período de cinco años. Un detalle de estos es como sigue:

(U.S. dólares en miles)

Sueldos, salarios y beneficios sociales	5,145
Mano de obra contratada	1,332
Gastos por depreciación	1,563
Repuestos, suministros y combustibles	800
Semilla	642
Otros	616
Subtotal	10,098
(-) Amortización acumulada	(6,438)
Total	<u>3,660</u>

El saldo al 31 de diciembre del 2001, incluye US\$1.3 millones, que representan los costos incurridos durante el año para renovar 275 hectáreas de cultivos de caña.

9. OBLIGACIONES BANCARIAS

Al 31 de diciembre del 2001, representa préstamos sobre firmas por US\$9.5 millones a 180 y 360 días plazo e intereses entre el 10% y 16% anual, de los cuales US\$3.2 millones están garantizados con prendas agrícola y comercial ordinaria constituidas por 350,000 toneladas de caña de azúcar en pie con valor comercial de US\$4.7 millones.

10. CUENTAS POR PAGAR

(U.S. dólares en miles)

Compañías relacionadas, nota 17	2,448
Depósitos de clientes	1,539
Cañicultores y finqueros	1,310
Proveedores	1,131
Total	<u>6,428</u>

Al 31 de diciembre del 2001, depósitos de clientes representan abonos entregados por clientes para futuras compras de azúcar, no devengan intereses ni tienen vencimiento establecido.

Al 31 de diciembre del 2001, caficultores y finqueros representan compras de caña de azúcar a productores con vencimientos a 30 días plazo y sin intereses.

11. IMPUESTOS POR PAGAR

(U.S. dólares en miles)

Impuesto a la renta	262
Impuesto al valor agregado	97
Retenciones en la fuente	<u>21</u>
Total	<u>380</u>

12. GASTOS POR PAGAR

(U.S. dólares en miles)

Participación de trabajadores	727
Beneficios sociales	987
Servicios	76
Intereses por pagar	212
Otros	<u>188</u>
Total	<u>2,190</u>

13. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

(U.S. dólares en miles)

Préstamo bancario con vencimientos trimestrales hasta el año 2002 e interés del 16% anual	366
Documentos por pagar con vencimientos trimestrales hasta el año 2003 e intereses entre el 9 y 13% anual	<u>1,287</u>
Subtotal	1,653
Menos vencimientos corrientes	<u>(1,256)</u>
Total	<u>397</u>

Al 31 de diciembre del 2001, las obligaciones a largo plazo tienen vencimientos entre febrero y junio del año 2003.

Al 31 de diciembre del 2001, el préstamo bancario está garantizado con prenda comercial constituida por 79,260 toneladas de caña de azúcar en pie con valor comercial de US\$1.1 millones.

14. JUBILACION PATRONAL

El movimiento de jubilación patronal fue el siguiente:

(U.S. dólares en miles)

Saldo al inicio del año	3,072
Provisión	2,179
Pagos	(1,179)
Saldo al final del año	<u>4,072</u>

15. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - Al 31 de diciembre del 2001, está representado por 326.7 millones de acciones de valor nominal unitario de US\$0.004.

Reservas - Al 31 de diciembre del 2001, las reservas patrimoniales incluyen:

(U.S. dólares en miles)

Capital	18,816
Facultativa	4,252
Legal	482
Valuación	<u>216</u>
Total	<u>23,766</u>

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 en 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 Facultativa - Representan reservas de libre disposición de los accionistas cuyo saldo puede ser distribuido, capitalizado o utilizado para cubrir pérdidas.

Reserva Legal - La Ley General de Compañías establece una apropiación obligatoria del 10% de la utilidad anual para su constitución hasta que represente el 50% del capital pagado. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

Reserva por Valuación - Representa la diferencia entre el valor patrimonial proporcional de la inversión en la Hacienda San Rafael y su costo de adquisición.

16. IMPUESTO A LA RENTA

La determinación de la provisión del impuesto a la renta es como sigue:

(U.S. dólares en miles)

Utilidad antes de participacion de trabajadores e impuesto a la renta	4,849
Menos: Participación de trabajadores	<u>(727)</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta	<u>4,122</u>
Impuesto a la tasa nominal del 25%	1,030
Efecto impositivo:	
Ingresos exentos y gastos no deducibles, neto	<u>111</u>
Provisión impuesto a la renta	<u>1,141</u>
Tasa impositiva efectiva	<u>27.68%</u>

Al 31 de diciembre del 2000, la Compañía consideró, para propósitos tributarios, como ingreso exento el efecto del Resultado por Exposición a la Inflación, en virtud a que el Tribunal Distrital del Guayas emitió un fallo a través del cual resolvió suspender en forma definitiva los efectos tributarios del Resultado por Exposición a la Inflación derivado de la aplicación de la Norma Ecuatoriana de Contabilidad – NEC 17. El Servicio de Rentas Internas presentó la apelación correspondiente al Tribunal Constitucional, y en abril 24 del 2001, el referido organismo resolvió revocar la resolución del Tribunal Distrital del Guayas y considerar, para propósitos tributarios, los efectos de la cuenta Resultado por exposición a la inflación como ingreso gravable.

En julio 30 del 2001, la Compañía liquidó y pagó el impuesto a la renta correspondiente al saldo positivo de la cuenta Resultado por Exposición a la Inflación por US\$392,000 más los respectivos intereses. Adicionalmente reliquidó y pagó la correspondiente participación a trabajadores por US\$278,000.

Las declaraciones de impuesto a la renta hasta el año 1996 han sido revisadas por las autoridades tributarias y están abiertas para su revisión las de 1998 al 2001.

17. PRINCIPALES TRANSACCIONES Y SALDOS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2001, los principales saldos y transacciones con compañías relacionadas determinadas de común acuerdo entre las partes, fueron realizadas bajo condiciones similares a la de terceros e incluyen las siguientes:

(U.S. dólares en miles)

CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR:

Sertel S.A.	618
Crevidsa S.A.	592
Hacienda San Rafael S.A.	468
Nobis, Consorcio Noboa S. A.	252
Francari S.A.	159
Mobilsol S.A.	127
Otras	<u>148</u>

Total	<u>2,364</u>
--------------	---------------------

CUENTAS POR PAGAR:

Inluzmarsa, Watt, Noboa y Compañía	721
Sociedad en Predios Rústicos María Teresa	651
Presler Limited	333
Sociedad en Predios Rústicos Rafica	241
Sociedad en Predios Rústicos Victoria	120
Prodazu S.A.	114
Nobis Enterprises Inc.	113
Otras	<u>155</u>

Total	<u>2,448</u>
--------------	---------------------

DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO

Presler Limited	1,192
Otras	<u>101</u>

Total	<u>1,293</u>
--------------	---------------------

Estos saldos no generan intereses y no tienen fechas de vencimientos establecidos, excepto por el valor por cobrar a Mobilsol S. A., el cual genera interés del 9% anual, con vencimiento hasta noviembre del 2002.

Presler Limited, representa documentos por cobrar por la venta del paquete accionario de Codana S. A. a su valor de libros, realizada en el año 2000. Los términos de la negociación establecen que el valor de la venta es pagadero a 4 años plazo y genera intereses a la tasa del 10% anual.

(U.S. dólares en miles)

VENTAS:

Ecuador Bottling Company	5,881
Codana S. A.	<u>513</u>

(U.S. dólares en miles)

VENTAS DE MATERIALES E INSUMOS Y SERVICIOS:

Sociedad en Predios Rústicos María Teresa	2,734
Sociedad en Predios Rústicos Rafica	1,881
Sociedad en Predios Rústicos Victoria	1,675
Inluzmarsa, Watt, Noboa y Compañía	<u>392</u>

COMPRAS DE CAÑA DE AZUCAR:

Sociedad en Predios Rústicos María Teresa	3,071
Inluzmarsa, Watt, Noboa y Compañía	2,315
Sociedad en Predios Rústicos Rafica	2,149
Sociedad en Predios Rústicos Victoria	<u>1,929</u>

ASESORIA TECNICA Y ADMINISTRATIVA:

Nobis, Consorcio Noboa S. A.	<u>1,727</u>
------------------------------	--------------

Al 31 de diciembre del 2001, la Compañía ha entregado avales por US\$1.6 millones para garantizar obligaciones bancarias contraídas por una compañía relacionada.

18. CONTRATOS

Al 31 de diciembre del 2001, la Compañía tiene suscrito los siguientes contratos:

- Compañía de Asesorías e Investigaciones Técnica S. A.: Contrato de asistencia técnica y servicios de administración, con vencimiento en el año 2002. Durante el año 2001, la Compañía registró US\$375,000 en los resultados del ejercicio.
- Francari S. A., Relifa S. A., Polimper S. A., y Bardisa S. A.: Contratos de prestación de servicios por manejo de personal.

19. CONTINGENCIAS

Al 26 de marzo del 2002, la Compañía tiene 270 juicios laborales planteados en su contra por ex-trabajadores que representan US\$945,000 aproximadamente, los cuales están en proceso de sustanciación en primera, segunda y tercera instancia a criterio de sus asesores legales, la fecha de resolución de estos juicios es incierta y la cuantía máxima de los pasivos que éstos causarán para la Compañía es de aproximadamente US\$199,000.

* * * * *