

Abril 28, 2005

Señores
Intendencia de Compañías
Guayaquil

De mis consideraciones:

Tenemos el agrado de adjuntar un ejemplar de los estados financieros por los años terminados el 31 de diciembre del 2004 y 2003 e informe de los auditores independientes de:

- Compañía Azucarera Valdez S.A. (no consolidado)
- Compañía Azucarera Valdez S.A. y Compañías Subsidiarias

Atentamente,


Jaime Castro H.
Socio

C.I. : 0907815407

Exp: 204122

2041



COMPAÑIA AZUCARERA VALDEZ S. A.

Estados Financieros por los
Años Terminados el 31 de Diciembre del 2004 y 2003
e Informe de los Auditores Independientes

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

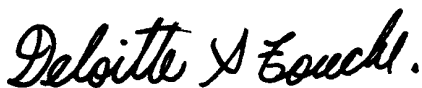
Hemos auditado los balances generales adjuntos (no consolidados) de Compañía Azucarera Valdez S. A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas 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 nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

Tal como se explica en la Nota 2, los estados financieros mencionados en el primer párrafo fueron preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador modificados por normas de la Superintendencia de Compañías en lo relativo a la consolidación de estados financieros que determina también la presentación de los estados financieros individuales.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros (no consolidados) presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Compañía Azucarera Valdez S. A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y los flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con la base de contabilidad descrita en la Nota 2.

Este informe se emite para información y uso por parte de los Accionistas y Junta de Directores de Compañía Azucarera Valdez S. A. y para su presentación ante la Superintendencia de Compañías del Ecuador y otras entidades de control en cumplimiento de lo dispuesto en la Resolución No. 03.Q.ICL.002, y no debe ser usado para otro propósito.



SC-RNAE 019
Marzo 18, 2005



Jaime Castro H.
Socio
Registro # 0.7503

COMPAÑIA AZUCARERA VALDEZ S. A.**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 bancos	4	1,931	850
Inversiones temporales	5	2,475	2,484
Cuentas y documentos por cobrar	6,18	3,170	11,567
Inventarios	7,11	27,450	29,530
Pagos anticipados		<u>923</u>	<u>425</u>
Total activos corrientes		<u>35,949</u>	<u>44,856</u>
INVERSIONES PERMANENTES	8	<u>7,548</u>	<u>5,671</u>
DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO			<u>57</u>
PROPIEDADES:	9,11		
Terrenos		5,487	472
Edificios y estructuras		7,093	5,217
Maquinarias y equipos		30,572	28,749
Muebles y enseres		952	943
Equipos de computación		1,782	1,712
Vehículos		859	822
Construcciones en proceso		<u>957</u>	<u>802</u>
Total		47,702	38,717
Menos depreciación acumulada		<u>(24,378)</u>	<u>(20,944)</u>
Propiedades, neto		23,324	17,773
OTROS ACTIVOS	10	<u>7,184</u>	<u>4,535</u>
TOTAL		<u>74,005</u>	<u>72,892</u>

Ver notas a los estados financieros

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	14	1,701	4,495
Obligaciones bancarias	11	7,800	5,282
Cuentas por pagar	12,18	8,433	7,189
Gastos acumulados por pagar	13	<u>1,808</u>	<u>2,545</u>
Total pasivos corrientes		<u>19,742</u>	<u>19,511</u>
PASIVOS NO CORRIENTES:			
Obligaciones a largo plazo	14	5,611	5,850
Provisión para jubilación patronal	15	<u>8,955</u>	<u>7,581</u>
Total pasivos no corrientes		<u>14,566</u>	<u>13,431</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
	16		
Capital social		2,960	2,960
Aportes para futuras capitalizaciones		196	196
Reservas		34,768	34,768
Utilidades retenidas		<u>1,773</u>	<u>2,026</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>39,697</u>	<u>39,950</u>
TOTAL		<u>74,005</u>	<u>72,892</u>

COMPAÑIA AZUCARERA VALDEZ S. A.

**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	18	<u>60,807</u>	<u>55,137</u>
COSTO Y GASTOS:			
Costo de ventas	18	45,445	40,187
Gastos de administración	15	<u>15,720</u>	<u>10,913</u>
Total		<u>61,165</u>	<u>51,100</u>
UTILIDAD (PERDIDA) OPERACIONAL		<u>(358)</u>	<u>4,037</u>
OTROS (INGRESOS) EGRESOS:			
Financieros, neto		715	792
Otros ingresos		<u>(820)</u>	<u>(70)</u>
Total		<u>(105)</u>	<u>722</u>
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE PARTICIPACION DE TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		(253)	3,315
PARTICIPACION DE TRABAJADORES			(497)
IMPUESTO A LA RENTA	17	—	<u>(757)</u>
UTILIDAD NETA, (PERDIDA)		<u>(253)</u>	<u>2,061</u>

Ver notas a los estados financieros

COMPAÑIA AZUCARERA VALDEZ S. A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL 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>Aportes Futuras Capitali- zaciones</u>	<u>Reservas</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
ENERO 1, 2003	1,307	196	30,578	4,465	36,546
Utilidad neta				2,061	2,061
Compensación de créditos	1,653				1,653
Ajuste de provisión del impuesto a la renta del año 2002, nota 17				(210)	(210)
Valuación de inversiones permanentes			(100)		(100)
Apropiación	—	—	<u>4,290</u>	<u>(4,290)</u>	—
DICIEMBRE 31, 2003	2,960	196	34,768	2,026	39,950
Pérdida	—	—	—	<u>(253)</u>	<u>(253)</u>
DICIEMBRE 31, 2004	<u>2,960</u>	<u>196</u>	<u>34,768</u>	<u>1,773</u>	<u>39,697</u>

Ver notas a los estados financieros

COMPAÑIA AZUCARERA VALDEZ S. A.

**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 ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	62,322	55,012
Pagado a proveedores, trabajadores y otros	(52,615)	(49,661)
Impuesto a la renta	(426)	(122)
Intereses, neto	<u>(1,165)</u>	<u>(813)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>8,116</u>	<u>4,416</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades	(4,024)	(2,062)
Cargos diferidos	(2,506)	(1,631)
Inversiones temporales	<u>9</u>	<u>(2,484)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(6,521)</u>	<u>(6,177)</u>
FLUJOS DE CAJA DE (PARA) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Compañías relacionadas		(2,830)
Obligaciones bancarias	(514)	2,045
Documentos por cobrar a largo plazo		158
Préstamos de accionistas		<u>1,653</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	<u>(514)</u>	<u>1,026</u>
CAJA:		
Aumento (disminución) neta durante el año	1,081	(735)
Comienzo del año	<u>850</u>	<u>1,585</u>
FIN DEL AÑO	<u>1,931</u>	<u>850</u>

(Continúa...)

COMPAÑIA AZUCARERA VALDEZ S. A.

**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, (PERDIDA) CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta, (pérdida)	<u>(253)</u>	<u>2,061</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta (pérdida) con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades	3,433	3,991
Amortización de inversiones en renovación de canteros	1,426	1,388
Provisión para jubilación	1,374	520
Utilidad por valuación de inversiones permanentes	(775)	(170)
Otros	(3)	(210)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	2,388	(1,888)
Inventarios	2,080	(3,155)
Pagos anticipados	(499)	55
Cuentas por pagar	(317)	1,133
Gastos acumulados por pagar	<u>(738)</u>	<u>691</u>
Total	<u>8,369</u>	<u>2,355</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>8,116</u>	<u>4,416</u>

Ver notas a los estados financieros

COMPAÑÍA AZUCARERA VALDEZ S. A.

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

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.

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, 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 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 están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Las Normas Ecuatorianas de Contabilidad han sido modificadas en ciertos aspectos por prácticas contables autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador, las cuales requieren presentar estados financieros individuales tal como lo determina la Resolución No. 03.Q.ICI.002.

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 políticas contables utilizadas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Caja y Equivalentes de Efectivo - Para propósitos del estado de flujos de caja, la Compañía incluyó en esta cuenta, los saldos de caja, bancos e inversiones temporales cuyo vencimiento es menor a 90 días.

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

- Productos terminados (azúcar): al costo promedio de producción.

- Costos interzafra: al costo de los valores desembolsados e incurridos en el riego y mantenimiento de los cultivos de caña de azúcar para la zafra que se realizará a partir de julio del siguiente año.
- Materiales y repuestos: al costo promedio de adquisición.

Valuación de Inversiones – Al costo o valor de la participación que no excede el valor de mercado como sigue:

- Inversiones con participación accionaria mayor al 20%: al método de participación. De acuerdo con este método las ganancias o pérdidas de las Compañías emisoras de las acciones son reconocidas en los resultados del año, mientras que los cambios en el patrimonio de la Compañía en que se mantiene la inversión, diferentes a las ganancias o pérdidas generadas, son registrados directamente al patrimonio de los accionistas. Los dividendos distribuidos en efectivo son contabilizados como menor valor de la inversión.
- Inversiones con participación accionaria menor al 20%: al método del costo. De acuerdo con este método, los dividendos distribuidos en efectivo son registrados como ingresos en los resultados del año que se distribuyen.

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, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación.

Otros Activos – Costos 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 Compañía contrató un estudio actuarial, para determinar los requerimientos por provisión para jubilación patronal el cual considera a trabajadores jubilados y activos. Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, la Compañía constituyó la provisión correspondiente a trabajadores jubilados. La actualización de esta provisión es registrada con cargo a los resultados del año. La provisión determinada por el estudio actuarial para trabajadores activos no ha sido constituida.

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 – 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.

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

4. CAJA Y BANCOS

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Bancos:		
Cuentas corrientes	1,892	732
Cuentas de ahorro y caja	39	28
Depósitos a plazo	—	<u>90</u>
Total	<u>1,931</u>	<u>850</u>

5. INVERSIONES TEMPORALES

A 31 de diciembre del 2004 representan depósitos a plazo por US\$2.4 millones contratados con un banco del exterior con vencimiento en abril del 2005 e interés promedio del 3% anual y US\$70,000 con vencimiento en julio del 2005 e interés promedio del 1.3% anual.

6. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Compañías relacionadas, nota 18	1,889	6,363
Vencimiento corriente de documentos por cobrar a largo plazo		2,599
Clientes	651	2,061
Funcionarios y empleados	303	261
Caficultores	50	66
Anticipos a proveedores	195	200
Documentos por cobrar caficultores	65	
Otros	<u>17</u>	<u>17</u>
Total	<u>3,170</u>	<u>11,567</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, cuentas por cobrar clientes incluye exportaciones de azúcar por US\$194,000 y US\$1.9 millones y ventas locales de melaza por US\$446,000 y US\$271,000 respectivamente, las cuales fueron realizadas a 30 días plazo.

Al 31 de diciembre del 2003, vencimiento corriente de documentos por cobrar a largo plazo, representa importes pendientes de cobro a una compañía del exterior por la venta de inversión que mantenía la Compañía en Hacienda San Rafael, con vencimiento hasta el año 2004 e interés anual del 8%.

7. INVENTARIOS

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Azúcar	17,253	21,568
Costos interzafra	5,849	3,789
Materiales y repuestos	4,319	4,145
Otros	<u>29</u>	<u>28</u>
Total	<u>27,450</u>	<u>29,530</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, costos interzafra representan costos y gastos incurridos en el mantenimiento, riego y cultivo de caña de azúcar, los cuales serán liquidados en las zafras de los años 2005 y 2004, respectivamente.

8. INVERSIONES PERMANENTES

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, inversiones permanentes representan participación accionaria en las siguientes sociedades:

	 %	2004		 %	2003	
	Partici- pación	<u>Costo</u>	<u>Valor</u> <u>Patrimonial</u>	Partici- pación	<u>Costo</u>	<u>Valor</u> <u>Patrimonial</u>
		(en miles de U. S. dólares)				
Presler Limited	100.0	5	3,159	100.0	5	2,471
Crevidsa S. A.	100.0	1		100.0	1	
Mecanizadora San Enrique S. A.	99.9	27	18	99.9	27	18
María Teresa Sociedad en Predios Rústicos	99.9	1,044	1,600	95.4	747	1,243
Victoria Sociedad en Predios Rústicos	99.9	430	1,179	95.9	257	963
Rafica Sociedad en Predios Rústicos	99.9	576	1,207	95.4	254	842
Inmobiliaria Valdez S. A.	99.9	156	314	80.67	2	72
Cía. Nacional de Melaza S. A.	50.0	3	68	50.0	3	59
Otras		<u> </u>	<u>3</u>		<u> </u>	<u>3</u>
Total		<u>2,242</u>	<u>7,548</u>		<u>1,296</u>	<u>5,671</u>

En noviembre del 2004, con base en resoluciones emitidas por la Junta General de Accionistas, la Compañía suscribió aumentos de capital, mediante compensación de créditos, en María Teresa Sociedad en Predios Rústicos por US\$296,760; en Victoria Sociedad en Predios Rústicos por US\$173,085; en Rafica Sociedad en Predios Rústicos por US\$321,560, y en Inmobiliaria Valdez S. A. por US\$154,200.

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, la Compañía reconoció en los resultados de esos años ingresos por US\$775,000 y US\$170,000 respectivamente, relacionados con su participación en los resultados de sus subsidiarias.

Durante los años 2004 y 2003, la Compañía no ha recibido dividendos en efectivo relacionados con las inversiones registradas.

9. PROPIEDADES

El movimiento de propiedades fue como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldo neto al comienzo del año	17,773	19,702
Adquisiciones, neta	8,984	2,062
Depreciación	<u>(3,433)</u>	<u>(3,991)</u>
Saldo neto al fin del año	<u>23,324</u>	<u>17,773</u>

Adquisiciones del año 2004, incluye principalmente US\$4.9 millones por adquisición de predios para el cultivo de caña de azúcar por un total de 2,546 hectáreas, US\$1.6 millones por compras, mejoras e instalación de maquinaria industrial destinadas a la producción de azúcar blanca, light y panela; y US\$900,000 en construcciones, mejoras y adecuaciones de bodegas y oficinas.

10. OTROS ACTIVOS

El movimiento de otros activos fue como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldo neto al comienzo del año	4,535	4,292
Renovación de canteros	2,506	1,631
Adquisición de raíces vivas de caña	1,569	
Amortización	<u>(1,426)</u>	<u>(1,388)</u>
Saldo neto al fin del año	<u>7,184</u>	<u>4,535</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, renovación de canteros representa costos incurridos en semillas, mano de obra, materiales y suministros utilizados para renovar cultivos de caña.

Compra de raíces vivas de caña, representa adquisición de las inversiones en cultivos de caña realizadas por compañías relacionadas en terrenos que son propiedad de tales sociedades y con las cuales, en Agosto del 2004, fueron suscritos contratos de comodato, nota 19.

11. OBLIGACIONES BANCARIAS

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Locales:		
A 120, 180 y 360 días plazo e interés promedio del 10% anual		3,800
A 330 días plazo e interés promedio del 11% anual		1,282
A 90, 120, 180 y 360 días plazo e interés promedio del 8% anual	25	
A 180 días plazo e interés promedio del 7% anual	2,208	200
A 30, 90, 120, 180 y 360 días plazo e interés promedio del 6% anual	5,349	
A 120 y 180 días plazo e interés promedio del 5% anual	<u>218</u>	<u> </u>
Total	<u>7,800</u>	<u>5,282</u>

Al 31 de diciembre del 2004, estos préstamos están garantizados con maquinaria industrial y con prenda agrícola y comercial constituida sobre 1,254 hectáreas de caña de azúcar.

12. CUENTAS POR PAGAR

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Cañicultores y finqueros	2,460	4,704
Proveedores	1,103	1,262
Compañías relacionadas, nota 18	4,226	481
Impuesto a la renta	62	426
Depósitos de clientes	290	184
Impuesto al valor agregado	59	53
Retenciones en la fuente	37	74
Otras	<u>196</u>	<u>5</u>
Total	<u>8,433</u>	<u>7,189</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, cañicultores y finqueros representan compras de caña de azúcar a productores con vencimientos a 60 y 30 días plazo respectivamente y no devengan intereses.

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, depósitos de clientes representan abonos entregados por clientes para futuras compras de azúcar, no devengan intereses ni tienen vencimiento establecido.

13. GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Participación de trabajadores		499
Beneficios sociales	1,153	1,537
Servicios	60	74
Intereses por pagar	221	232
Otros	<u>374</u>	<u>203</u>
Total	<u>1,808</u>	<u>2,545</u>

14. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<u>Exterior:</u>		
Préstamo bancario con vencimientos anuales a partir del 2005 hasta el 2013, con dos años de gracia e interés anual del 5.5% y 7.5%.	4,320	5,040
<u>Locales:</u>		
Préstamo bancario con vencimientos mensuales hasta el 2006 e interés anual del 10%		1,698
Préstamo bancario con vencimientos trimestrales hasta el 2005 e interés anual del 11%		3,300
Préstamo bancario con vencimientos trimestrales hasta el 2007, con un año de gracia e interés anual del 8%	2,200	
Préstamo bancario con vencimientos semestrales hasta el 2007 e interés anual del 7%	750	
Préstamo bancario con vencimientos trimestrales hasta el 2006 e interés anual del 3.86%	42	
<u>Terceros:</u>		
Documentos por pagar con vencimientos trimestrales hasta el año 2005 e intereses entre el 8 y 9.5% anual	—	<u>307</u>
Subtotal	7,312	10,345
Menos vencimientos corrientes	<u>(1,701)</u>	<u>(4,495)</u>
Total	<u>5,611</u>	<u>5,850</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los vencimientos de las obligaciones a largo plazo son como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Largo plazo:		
2005		1,683
2006	1,726	807
2007 al 2013	<u>3,885</u>	<u>3,360</u>
Total	<u>5,611</u>	<u>5,850</u>

Estas obligaciones bancarias se encuentran garantizadas con prenda comercial de maquinaria industrial y títulos de inversiones que son propiedad de una compañía relacionada.

15. PROVISION PARA JUBILACION PATRONAL

El movimiento de jubilación patronal fue el siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldo al inicio del año	7,581	7,061
Provisión	2,287	1,239
Pagos	<u>(913)</u>	<u>(719)</u>
Saldo al final del año	<u>8,955</u>	<u>7,581</u>

Durante los años 2004 y 2003, la Compañía jubiló a 173 y 77 trabajadores respectivamente; los costos por liquidaciones por US\$3.3 millones y US\$1.1 millones respectivamente, fueron registrados en los resultados del año como gastos administrativos. Los trabajadores jubilados en el año 2004 incluye 66 trabajadores del área de mecanizada, la misma que fue descontinuada.

16. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - Al 31 de diciembre del 2004, está representado por 740 millones de acciones de valor nominal unitario de US\$0.004.

En julio 5 del 2004, la Superintendencia de Compañías mediante resolución No.04-G-DIC-0003750 resolvió suspender de manera definitiva los efectos de la resolución No.03-G-DIC-0007252 del 24 de noviembre del 2003, mediante la cual se aprobó el aumento de capital suscrito de la Compañía por US\$1,653,124.96. En julio 9 del 2004, la Administración de la Compañía presentó un escrito al Intendente de Compañías de Guayaquil, mediante el cual solicitó la revocatoria de la resolución antes indicada, la misma que fue negada mediante oficio No.04.SC-DI-1100010129 del 3 de agosto del 2004.

En noviembre del 2004, la Compañía presentó una demanda ante el Tribunal Distrital de lo Contencioso Administrativo de Guayaquil contra el Superintendente de Compañías e Intendente de Compañías de Guayaquil, impugnando la resolución No.04-G-DIC-0003750 de julio 5 del 2004. De acuerdo a lo informado por el asesor legal de la Compañía, en enero del 2005, fueron citados el Intendente de Compañías, Superintendente de Compañías y el Director Distrital de la Procuraduría General del Estado y a partir de esta fecha los demandados tienen 20 días hábiles para contestar la demanda. En febrero 9 del 2005, el Intendente de Compañías de Guayaquil contestó la demanda al Presidente y Magistrados del Tribunal Distrital, solicitando que la demanda presentada contra la Superintendencia de Compañías sea desechada por improcedente y que se confirme la Resolución No. 04-G-DIC-0003750. Al 18 de marzo del 2005, no se ha conocido respuesta alguna del Superintendente de Compañías a la demanda y el juicio se mantiene activo.

La administración de la Compañía ha obtenido certificados actualizados del Registro Mercantil y de la Superintendencia de Compañías en los cuales consta que el capital social de la Compañía es el que figura en los estados financieros adjuntos.

Reservas – Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, las reservas patrimoniales incluyen:

(en miles de U.S. dólares)

Capital	18,816
Facultativa	11,224
Legal	781
Valuación	<u>3,947</u>
Total	<u>34,768</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 el efecto de cambios en el patrimonio de las entidades en las cuales la Compañía mantiene una participación accionaria superior al 20%.

17. IMPUESTO A LA RENTA

La determinación del cálculo de impuesto a la renta considerando los ingresos exentos y gastos no deducibles de acuerdo con disposiciones legales es como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad (pérdida) antes de participación de trabajadores e impuesto a la renta	(253)	3,315
Menos: Participación de trabajadores	—	<u>(497)</u>
Utilidad (pérdida) antes de impuesto a la renta	(253)	2,818
Partidas de conciliación:		
Participación en inversión de subsidiarias	(931)	(170)
Otras, neto	<u>468</u>	<u>381</u>
Base imponible	<u>(716)</u>	<u>3,029</u>
Provisión impuesto a la renta		<u>757</u>
Tasa impositiva efectiva		<u>26,86%</u>

Al 31 de diciembre del 2002, la Compañía constituyó la provisión del impuesto a la renta en un 25% para las utilidades sujetas a distribución y a la tarifa del 15% para las utilidades a reinvertir. Debido a que hasta el 31 de diciembre del 2003, la Compañía no gestionó la capitalización de utilidades del año 2002 que fueron comprometidas para reinversión por US\$2.1 millones, el impuesto a la renta del año 2002 fue reliquidado considerando la tarifa del 25% y esto originó un ajuste en el impuesto por pagar por US\$210,000 los mismos que fueron cancelados con los correspondientes intereses y multas en enero 9 del 2004.

Las declaraciones de impuesto a la renta hasta el año 2001 han sido revisadas por las autoridades tributarias; al 18 de marzo del 2005 está en proceso de revisión la declaración de impuesto a la renta del año 2002 y están abiertas para revisión las de los años 2003 y 2004.

18. PRINCIPALES TRANSACCIONES Y SALDOS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los principales saldos y transacciones con compañías relacionadas determinadas de común acuerdo entre las partes, incluyen las siguientes:

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR:		
Mobilsol S. A.	80	1,776
Nobis, Consorcio Noboa S. A.	1,311	958
Cosmocenter S. A.		712
Rafica Sociedad en Predios Rústicos		668
María Teresa Sociedad en Predios Rústicos		633
Sertel S. A.		480
Presler Limited		416
Crevidsa S. A.		<u>187</u>
PASAN:	<u>1,391</u>	<u>5,830</u>
		- 16 -

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
VIENEN:	1,391	5,830
Victoria Sociedad en Predios Rústicos		205
Hacienda San Rafael S. A.	155	118
Francari S. A.	71	73
Agrotécnica S. A.	107	12
Nobisexportac S. A.	136	62
Otras	<u>29</u>	<u>63</u>
Total	<u>1,889</u>	<u>6,363</u>

Estos saldos no tienen fechas de vencimientos establecidos y durante el año 2004 generaron intereses sobre saldos mensuales a la tasa anual del 7.5%, excepto por los valores por cobrar a Rafica Sociedad en Predios Rústicos, Victoria Sociedad en Predios Rústicos, Francari S. A. y Agrotécnica S. A.

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
ADQUISICIONES DE RAICES VIVAS:		
Inluzmarsa, Watt, Noboa y Compañía	320	
María Teresa Rústicos Sociedad en Predios	588	
Rafica Sociedad en Predios Rústicos	421	
Victoria Sociedad en Predios Rústicos	<u>239</u>	
CUENTAS POR PAGAR:		
Rafica Sociedad en Predios Rústicos	1,087	
María Teresa Sociedad en Predios Rústicos	1,589	
Victoria Sociedad en Predios Rústicos	925	
Inluzmarsa, Watt, Noboa y Compañía	44	
Prodazu S. A.	114	114
Bardisa S. A.	107	97
Polimper S. A.	103	84
Relifa S. A.	89	
Nobis Enterprises Inc.		32
Otras	<u>168</u>	<u>154</u>
Total	<u>4,226</u>	<u>481</u>

Al 31 de diciembre del 2004, estos saldos no generan intereses y no tienen fechas de vencimientos establecidos.

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
VENTAS:		
Ecuador Bottling Company Corp.	6,634	6,627
Codana S. A.	<u>879</u>	<u>859</u>
VENTAS DE MATERIALES E INSUMOS Y SERVICIOS:		
María Teresa Sociedad en Predios Rústicos		1,929
Rafica Sociedad en Predios Rústicos		1,403
Victoria Sociedad en Predios Rústicos		1,049
Inluzmarsa, Watt, Noboa y Compañía		<u>472</u>
COMPRAS DE CAÑA DE AZUCAR:		
Inluzmarsa, Watt, Noboa y Compañía	734	1,907
María Teresa Rústicos Sociedad en Predios	1,355	1,701
Rafica Sociedad en Predios Rústicos	1,027	1,246
Victoria Sociedad en Predios Rústicos	<u>1,066</u>	<u>1,110</u>
ASESORIA TECNICA Y ADMINISTRATIVA:		
Nobis, Consorcio Noboa S. A.	<u>1,818</u>	<u>2,610</u>
INTERESES GANADOS	<u>439</u>	

Al 31 de diciembre del 2004, la Compañía ha entregado avales por U\$1.6 millones para garantizar obligaciones bancarias contraídas por una compañía relacionada.

19. CONTRATOS

Al 31 de diciembre del 2004, la Compañía tiene suscrito los siguientes contratos:

Contratos de Prestación de Servicios de Personal: Suscritos con Francari S. A., Relifa S. A., Polimper S. A., y Bardisa S. A.

Contratos de Comodato: En Agosto del 2004, la Compañía suscribió contratos de comodato con María Teresa Sociedad en Predios Rústicos, Victoria Sociedad en Predios Rústicos, Rafica Sociedad en Predios Rústicos e Inluzmarsa, Watt, Noboa y Compañía. Las sociedades anteriormente indicadas son propietarias de lotes de terrenos o predios rústicos en los cuales existen cultivos de caña de azúcar, los mismos que por medio del contrato entregan en comodato a Compañía Azucarera Valdez S. A. para que haga uso de él, destinándolos para la siembra, cultivo y cosecha de caña de azúcar hasta la finalización del plazo de los contratos cuya vigencia es de cinco años.

Un detalle de las hectáreas recibidas en comodato por cada sociedad es como sigue:

<u>Sociedad</u>	<u>Hectáreas</u>
Maria Teresa Sociedad en Predios Rústicos	2,410
Victoria Sociedad en Predios Rústicos	1,961
Rafica Sociedad en Predios Rústicos	2,090
Inluzmarsa, Watt, Noboa y Cia.	<u>2,334</u>
Total	<u>8,795</u>

Contrato de Arrendamiento con opción de compra: En Julio del 2004, la Compañía suscribió contrato de arrendamiento con opción de compra de equipos para generación de energía eléctrica con Ecoelectric S. A. Los términos del contrato establecen el canon anual de arrendamiento en US\$504,000 el mismo que comenzará a pagarse una vez que la planta eléctrica inicie su operación comercial, incorporando la energía eléctrica producida en la misma al Mercado Eléctrico Mayorista, la vigencia del contrato es de cinco años, renovable en todas su partes previo acuerdo de los intervinientes.

Al 18 de marzo del 2005, la referida planta de generación de energía eléctrica aún no ha iniciado su operación comercial.

20. CONTINGENCIAS

En enero 10 del 2005, el asesor legal informó que al 31 de diciembre del 2004, mantiene la procuración judicial de 295 juicios laborales planteados en contra de la Compañía por ex - trabajadores que representan US\$4.6 millones aproximadamente. Adicionalmente, informó tener a su cargo 92 juicios por demandas laborales presentadas por ex - trabajadores contratados a través de compañías de servicios por un valor aproximado de US\$900,000.

Los juicios se encuentran en diferentes instancias judiciales y la Administración de la Compañía considera que estos reclamos podrían resolverse en forma favorable para la Compañía. De acuerdo con el criterio del asesor legal, al 31 de diciembre del 2004, la contingencia máxima de los pasivos que estos juicios causarán a la Compañía es aproximadamente US\$552,940.

21. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 18 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.