

COMPAÑÍA AZUCARERA VALDEZ S.A.

Estados Financieros por los
Años Terminados al 31 de Diciembre del 2005 y 2004
e Informe de los Auditores Independientes



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

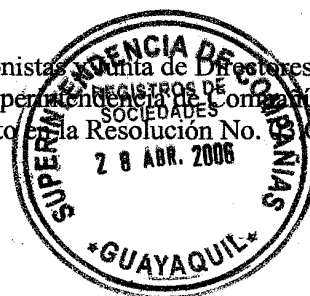
Hemos auditado los balances generales adjuntos (no consolidados) de Compañía Azucarera Valdez S. A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorias.

Nuestras auditorias fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoria generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoria sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoria 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 auditorias 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 2005 y 2004, 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. Q.ICI.002, y no debe ser usado para otro propósito.



COMPAÑIA AZUCARERA VALDEZ S. A.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U. S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos	4	2,401	1,931
Inversiones temporales	5	71	2,475
Cuentas y documentos por cobrar	6,19	3,802	3,170
Inventarios	7,11	29,611	27,450
Pagos anticipados		768	923
Total activos corrientes		<u>36,653</u>	<u>35,949</u>
INVERSIONES PERMANENTES	8	<u>8,383</u>	<u>7,548</u>
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	19	<u>2,532</u>	
PROPIEDADES:	9,11		
Terrenos		11,628	5,487
Edificios y estructuras		8,927	7,093
Maquinarias y equipos		31,221	30,572
Muebles y enseres		985	952
Equipos de computación		1,826	1,782
Vehículos		886	859
Construcciones en proceso		134	957
Total		55,607	47,702
Menos depreciación acumulada		(27,707)	(24,378)
Propiedades, neto		27,900	23,324
OTROS ACTIVOS	10	<u>6,708</u>	<u>7,184</u>
TOTAL		<u>82,176</u>	<u>74,005</u>

Ver notas a los estados financieros

Tal como se menciona en la Nota 18, la Compañía no dispone del estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2005 requerido por disposiciones legales vigentes, en razón de que el plazo para su presentación ante las autoridades tributarias, vence en el mes de octubre del año 2006. Dicho estudio constituye una base para determinar si las operaciones con partes relacionadas han sido efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia. No es posible a la fecha, estimar razonablemente los efectos de este asunto sobre los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2005.

Deloitte & Touche.

SC-RNAE 019
Marzo 20, 2006

Jaime Castro H.

Jaime Castro H.
Socio
Registro # 0.7503



**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	<u>Notas</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	14	3,214	1,701
Obligaciones bancarias	11	9,146	7,800
Cuentas por pagar	12,19	12,565	8,433
Gastos acumulados por pagar	13	<u>2,786</u>	<u>1,808</u>
Total pasivos corrientes		<u>27,711</u>	<u>19,742</u>
PASIVOS NO CORRIENTES:			
Obligaciones a largo plazo	14	4,678	5,611
Provisión para jubilación patronal	15	<u>10,065</u>	<u>8,955</u>
Total pasivos no corrientes		<u>14,743</u>	<u>14,566</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
	16		
Capital social		1,307	2,960
Aportes para futuras capitalizaciones		196	196
Reservas		35,488	34,768
Utilidades retenidas		<u>2,731</u>	<u>1,773</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>39,722</u>	<u>39,697</u>
TOTAL		<u>82,176</u>	<u>74,005</u>



COMPAÑIA AZUCARERA VALDEZ S. A.

**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	19	<u>60,609</u>	<u>60,807</u>
COSTO Y GASTOS:			
Costo de ventas	19	43,237	45,445
Gastos de administración	15	<u>13,767</u>	<u>15,720</u>
Total		<u>57,004</u>	<u>61,165</u>
UTILIDAD (PERDIDA) OPERACIONAL		3,605	(358)
OTROS (INGRESOS) EGRESOS:			
Financieros, neto		1,487	715
Otros ingresos	19	<u>(1,033)</u>	<u>(820)</u>
Total		454	(105)
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE PARTICIPACION DE TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		3,151	(253)
PARTICIPACION DE TRABAJADORES		(473)	
IMPUESTO A LA RENTA	17	<u>(586)</u>	
UTILIDAD NETA (PERDIDA)		<u>2,092</u>	<u>(253)</u>

Ver notas a los estados financieros

COMPAÑÍA AZUCARERA VALDEZ S. A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL 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>Aportes Futuras Capitalizaciones</u>	<u>Reservas</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
ENERO 1, 2004	2,960	196	34,768	2,026	39,950
Pérdida	—	—	—	(253)	(253)
DICIEMBRE 31, 2004	2,960	196	34,768	1,773	39,697
Utilidad neta				2,092	2,092
Apropiación			206	(206)	
Reversión de capitalización	(1,653)		(5,611)	(928)	(6,539)
Dividendos, nota 16			6,125	—	6,125
Ajuste por valuación de propiedades	—	—	—	—	—
DICIEMBRE 31, 2005	<u>1,307</u>	<u>196</u>	<u>35,488</u>	<u>2,731</u>	<u>39,722</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 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U. S. dólares)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	60,632	62,322
Pagado a proveedores, trabajadores y otros	(48,568)	(52,615)
Impuesto a la renta	(469)	(426)
Intereses, neto	<u>(1,094)</u>	<u>(1,165)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>10,501</u>	<u>8,116</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades	(1,872)	(4,024)
Otros activos, renovación de canteros	(1,832)	(2,506)
Cuentas por cobrar largo plazo	(2,500)	
Inversiones permanentes	<u>(450)</u>	<u>9</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(6,654)</u>	<u>(6,521)</u>
FLUJOS DE CAJA (PARA) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendos pagados	(3,753)	
Compañías relacionadas	(1,551)	
Obligaciones bancarias	1,345	2,518
Obligaciones a largo plazo	3,000	2,700
Pago obligaciones a largo plazo	<u>(2,418)</u>	<u>(5,732)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(3,377)</u>	<u>(514)</u>
CAJA:		
Aumento neto durante el año	470	1,081
Comienzo del año	<u>1,931</u>	<u>850</u>
FIN DEL AÑO	<u>2,401</u>	<u>1,931</u>

(Continúa...)

COMPAÑIA AZUCARERA VALDEZ S. A.

**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, (PERDIDA) CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta, (pérdida)	<u>2,092</u>	<u>(253)</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta (pérdida) con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades	3,421	3,433
Amortización de diferidos por renovación de canteros	2,308	1,426
Provisión para jubilación, neto	1,109	1,374
Utilidad por valuación de inversiones permanentes	(384)	(775)
Otros		(3)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	863	2,388
Inventarios	(2,161)	2,080
Pagos anticipados	156	(499)
Cuentas por pagar	2,119	(317)
Gastos acumulados por pagar	<u>978</u>	<u>(738)</u>
Total	<u>8,409</u>	<u>8,369</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>10,501</u>	<u>8,116</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 2005 Y 2004

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.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U. S. dólares. 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 recibidos 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 recibidos en efectivo son registrados como ingresos en los resultados del año que se distribuyen.

Valuación de Propiedades - Al costo de adquisición, excepto los terrenos que están valuados a su valor de mercado el cual fue determinado con base en avalúos técnicos realizados por peritos independientes. La diferencia entre el valor de avalúos técnicos y el valor en libros de los activos valuados fue registrado contra la cuenta reserva por valuación.

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, incluyen 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 2005 y 2004, 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 año fiscal.

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 - 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.

**Año Terminado
Diciembre 31**

**Variación
Porcentual**

2003
2004
2005

6
2
4

4. CAJA Y BANCOS

... Diciembre 31...
2005 2004
(en miles de U. S. dólares)

Bancos:

Cuentas corrientes
Cuentas de ahorro y caja

2,357 1,892
44 39

Total

2,401 1,931

5. INVERSIONES TEMPORALES

A 31 de diciembre del 2005, representan depósitos a plazo por US\$71,000 con vencimiento en julio del 2006 e interés promedio del 3.2% anual.

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...
2005 2004
(en miles de U. S. dólares)

Compañías relacionadas, nota 19
Clientes
Funcionarios y empleados
Anticipos a proveedores
Cuentas y documentos por cobrar cañicultores
Otros

2,644 1,889
501 651
344 303
212 195
75 115
26 17

Total

3,802 3,170

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, cuentas por cobrar clientes incluye ventas locales de melaza por US\$475,000 y US\$446,000 respectivamente, las cuales fueron realizadas a 30 días plazo.

7. INVENTARIOS

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U. S. dólares)	
Azúcar	20,040	16,817
Costos interzafra	4,103	5,849
Materiales y repuestos	4,690	4,319
Melaza y Panela	670	436
Otros	<u>108</u>	<u>29</u>
Total	<u>29,611</u>	<u>27,450</u>

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, costos interzafra representan costos y gastos incurridos en el mantenimiento, riego y cultivo de caña de azúcar, los cuales serán liquidados en las zafas de los años 2006 y 2005, respectivamente.

8. INVERSIONES PERMANENTES

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, inversiones permanentes representan participación accionaria en las siguientes sociedades:

	 %	2005	 Valor	 %	2004	 Valor
	<u>Participación</u>	<u>Costo</u>	<u>Patrimonial</u>	<u>Participación</u>	<u>Costo</u>	<u>Patrimonial</u>
		(en miles de U. S. dólares)				
Presler Limited	100.0	5	3,551	100.0	5	3,159
Ecoelectric S.A.	15.0	450	450			
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	1,601	99.9	1,044	1,600
Victoria Sociedad en Predios Rústicos	99.9	430	1,180	99.9	430	1,179
Rafica Sociedad en Predios Rústicos	99.9	576	1,208	99.9	576	1,207
Inmobiliaria Valdez S. A.	99.9	156	294	99.9	156	314
Cía. Nacional de Melaza S. A.	50.0	3	78	50.0	3	68
Otras		<u> </u>	<u>3</u>		<u> </u>	<u>3</u>
Total		<u>2,692</u>	<u>8,383</u>		<u>2,242</u>	<u>7,548</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 2005 y 2004, la Compañía reconoció en los resultados de esos años ingresos por US\$384,000 y US\$775,000 respectivamente, relacionados con su participación en los resultados de sus subsidiarias.

Durante los años 2005 y 2004, la Compañía no ha recibido dividendos en efectivo relacionados con las inversiones registradas.

9. PROPIEDADES

El movimiento de propiedades fue como sigue:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U. S. dólares)	
Saldo neto al comienzo del año	23,324	17,773
Adquisiciones, neta	1,872	8,984
Ajuste por valuación de propiedades	6,125	
Depreciación	<u>(3,421)</u>	<u>(3,433)</u>
Saldo neto al fin del año	<u>27,900</u>	<u>23,324</u>

En el año 2005, ajuste por valuación representa el registro de incremento en el valor de los terrenos para cultivos de caña, el cual fue determinado mediante avalúo técnico realizado por perito independiente. El efecto de este incremento fue registrado con crédito a la cuenta reserva por valuación en el patrimonio de los accionistas, nota 16.

Al 31 de diciembre del 2005, propiedades incluye US\$13.1 millones de activos totalmente depreciados.

10. OTROS ACTIVOS

El movimiento de otros activos fue como sigue:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U. S. dólares)	
Saldo neto al comienzo del año	7,184	4,535
Renovación de canteros	1,832	2,506
Adquisición de raíces vivas de caña		1,569
Amortización	<u>(2,308)</u>	<u>(1,426)</u>
Saldo neto al fin del año	<u>6,708</u>	<u>7,184</u>

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, renovación de canteros representa costos incurridos en semillas, mano de obra, materiales y suministros utilizados para renovar 2,209 y 2,352 hectáreas de cultivos de caña, respectivamente.

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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U. S. dólares)	
Locales:		
A 90, 120, 180 y 360 días plazo e interés promedio del 8% anual		25
A 30, 60 y 90 días plazo e interés promedio del 7.5% anual	1,400	
A 180 días plazo e interés promedio del 7% anual	4,274	2,208
A 30, 90, 120, 180 y 360 días plazo e interés promedio del 6% anual	2,664	5,349
A 30 y 90 días plazo e interés promedio del 4% anual	8	
A 120 y 180 días plazo e interés promedio del 5% anual	<u>800</u>	<u>218</u>
Total	<u>9,146</u>	<u>7,800</u>

Al 31 de diciembre del 2005, estos préstamos están garantizados con maquinaria industrial y prenda agrícola.

12. CUENTAS POR PAGAR

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U. S. dólares)	
Cañicultores y finqueros	3,266	2,460
Proveedores	1,323	1,103
Compañías relacionadas, nota 19	4,522	4,226
Dividendos por pagar, nota 16	2,786	
Depósitos de clientes	195	290
Impuesto al valor agregado	192	59
Retenciones en la fuente	66	99
Otras	<u>215</u>	<u>196</u>
Total	<u>12,565</u>	<u>8,433</u>

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, 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 2005 y 2004, 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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U. S. dólares)	
Participación de trabajadores	473	
Beneficios sociales	1,488	1,153
Intereses por pagar	246	221
Otros	<u>579</u>	<u>434</u>
Total	<u>2,786</u>	<u>1,808</u>

14. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</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%.	3,840	4,320
<u>Locales:</u>		
Préstamo bancario con vencimientos trimestrales hasta el 2007, con un año de gracia e interés anual del 8%.	1,508	2,200
Préstamo bancario con vencimientos semestrales hasta el 2006 e interés anual del 7%	250	750
Préstamo bancario con vencimientos trimestrales hasta el 2007, e interés anual del 8%.	<u>2,294</u>	<u>42</u>
Subtotal	7,892	7,312
Menos vencimientos corrientes	<u>(3,214)</u>	<u>(1,701)</u>
Total	<u>4,678</u>	<u>5,611</u>

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, los vencimientos de las obligaciones a largo plazo son como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U. S. dólares)	
<u>Largo plazo:</u>		
2006		1,726
2007	1,798	1,005
2008	480	480
2009 al 2013	<u>2,400</u>	<u>2,400</u>
Total	<u>4,678</u>	<u>5,611</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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U. S. dólares)	
Saldo al inicio del año	8,955	7,581
Provisión	1,816	2,287
Pagos	<u>(706)</u>	<u>(913)</u>
Saldo al final del año	<u>10,065</u>	<u>8,955</u>

Durante los años 2005 y 2004, la Compañía jubiló a 185 y 173 trabajadores respectivamente; los costos por liquidaciones por US\$1.8 millones y US\$3.3 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 2005 y 2004, está representado por 326.7 millones y 740 millones de acciones, respectivamente 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. Adicionalmente, 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 al 31 de diciembre del 2004.

En diciembre 22 del 2005, el Tribunal Distrital No.2 de lo Contencioso Administrativo, resolvió ratificar la resolución emitida por la Superintendencia de Compañías mediante la cual se suspendió de manera definitiva el aumento de capital aprobado por dicha entidad de control en noviembre 23 del 2003. Con base en esta resolución, la Administración de la Compañía procedió a registrar la anulación del título emitido por el aumento de capital autorizado en el año 2003.

Reservas – Las reservas patrimoniales incluyen:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U. S. dólares)	
Capital	18,816	18,816
Facultativa	5,613	11,224
Legal	987	781
Valuación	<u>10,072</u>	<u>3,947</u>
Total	<u>35,488</u>	<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.

En diciembre 28 del 2005, la Junta General de accionistas de Compañía Azucarera Valdez S. A., resolvió distribuir el 50% de la reserva facultativa los mismos que serán pagaderos de acuerdo con el flujo de caja que tenga la Compañía.

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%. Las propiedades de la Compañía están registradas al valor de mercado determinado mediante avalúos técnicos realizados por peritos independientes.

17. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 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 socios nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna.

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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U. S. dólares)	
Utilidad (pérdida) antes de participación de trabajadores e impuesto a la renta	3,151	(253)
Menos: Participación de trabajadores	<u>(473)</u>	<u>—</u>
Utilidad (pérdida) antes de impuesto a la renta	2,678	(253)
Partidas de conciliación:		
Amortización perdida año anterior	(716)	
Participación en inversión de subsidiarias	(384)	(931)
Donaciones	376	373
Otras, neto	<u>772</u>	<u>95</u>
Base imponible	<u>2,726</u>	<u>(716)</u>
Provisión impuesto a la renta	586	
Tasa impositiva efectiva	21.88%	

El impuesto a la renta del año 2005, fue determinado considerando la tasa del 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y el 15% sobre utilidades del año que serán reinvertidas por US\$951,137.

Las declaraciones de impuesto a la renta hasta el año 2002 han sido revisadas por las autoridades tributarias y están abiertas para revisión las de los años 2003, 2004 y 2005.

18. PRECIO DE TRANSFERENCIA

De conformidad con disposiciones legales vigentes a partir del año 2005, los contribuyentes sujetos al impuesto a la renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal por un importe acumulado superior a US\$300,000, están obligados a presentar un estudio de Precios de Transferencia.

La Compañía no dispone del estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2005, requerido por disposiciones legales vigentes, en razón de que el plazo para su presentación ante las autoridades tributarias, vence en el mes de octubre del año 2006. Dicho estudio constituye una base para determinar si las operaciones con partes relacionadas han sido efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia. No es posible a la fecha, estimar razonablemente los efectos de este asunto sobre los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2005.

19. PRINCIPALES TRANSACCIONES Y SALDOS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, los principales saldos y transacciones con compañías relacionadas determinadas de común acuerdo entre las partes, incluyen las siguientes:

... Diciembre 31...
2005 2004
(en miles de U. S. dólares)

Cuentas y Documentos por Cobrar:

Inmobiliaria del Sol Mobilsol S. A.	81	80
Nobis, Consorcio Noboa S. A.	10	1,311
Distribuidora Valdez S. A.	291	
Ecoelectric S.A.	803	
Universal Sweet S. A.	59	
Hacienda San Rafael S. A.	364	155
Francari S. A.	98	71
Agrotécnica S. A.	784	107
Exportaciones Latinoamericanas Exportacla S. A.	136	136
Otras	<u>18</u>	<u>29</u>

Total	<u>2,644</u>	<u>1,889</u>
-------	--------------	--------------

Al 31 de diciembre del 2005, estos saldos no generan intereses y no tienen fechas de vencimientos establecidos.

(en miles de U. S. dólares)

Cuentas por Cobrar a Largo Plazo:

Grace Investments Overseas Inc.	<u>2,500</u>
---------------------------------	--------------

Representa anticipo para la compra del paquete accionario de una sociedad Ecuatoriana propietaria de 739 hectáreas de terreno aptas para el cultivo de caña de azúcar, cuyo valor comercial según avalúo técnico es US\$2.8 millones.

... Diciembre 31...
2005 2004
(en miles de U. S. dólares)

Cuentas por Pagar:

Rafica Sociedad en Predios Rústicos	1,091	1,087
María Teresa Sociedad en Predios Rústicos	1,591	1,589
Victoria Sociedad en Predios Rústicos	928	925
Inluzmarsa, Watt, Noboa y Compañía	105	44
Prodazu S. A.	114	114
Bardisa S. A.	98	107
Polimper S. A.	126	103
Relifa S. A.	91	89
Fuller Trading Limited	165	
Compañía Inmobiliaria Valdez S. A.	83	99
Otras	<u>130</u>	<u>69</u>

Total	<u>4,522</u>	<u>4,226</u>
-------	--------------	--------------

Al 31 de diciembre del 2005, estos saldos no generan intereses y no tienen fechas de vencimientos establecidos.

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U. S. dólares)	
Adquisiciones de Raíces 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>
Ventas:		
Ecuador Bottling Company Corp.	6,514	6,634
Codana S. A.	<u>1,057</u>	<u>879</u>
Ventas de Materiales e Insumos y Servicios:		
Ecoelectric S.A.		
Reembolsos de gastos	635	
Materiales	352	
Servicios prestados varios	327	
Venta de bagazo	285	
Alquiler de equipos	282	
Otros	<u>264</u>	
Total	<u>2,145</u>	
Compras de Caña de Azúcar:		
Inluzmarsa, Watt, Noboa y Compañía		734
María Teresa Rústicos Sociedad en Predios		1,355
Rafica Sociedad en Predios Rústicos		1,027
Victoria Sociedad en Predios Rústicos		<u>1,066</u>
Compras de Materiales y Repuestos:		
Nobis Enterprises Inc.	<u>879</u>	<u>739</u>
Asesoría Técnica y Administrativa:		
Nobis, Consorcio Noboa S. A.	<u>1,602</u>	<u>1,818</u>
Intereses Ganados		<u>439</u>

Al 31 de diciembre del 2005, la Compañía ha entregado avales por U\$1.6 millones para garantizar obligaciones bancarias contraídas por una compañía relacionada.

20. CONTRATOS

Al 31 de diciembre del 2005, 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.	2,334
Total	8,795

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.

Durante el 2005, la Compañía registro en los estados financieros del año cánones de arrendamiento por US\$282,000.

Contrato de Compraventa de Energía y Vapor. - En junio 30 del 2005, la Compañía suscribió contratos de compra-venta de energía eléctrica y vapor con Ecoelectric S. A.. Este contrato fue suscrito de acuerdo a lo señalado en la Ley de Régimen del Sector Eléctrico y sus Reglamentos. Los principales términos del contrato establecen lo siguiente:

- El precio de US\$0.035 por kilovatio/hora y US\$0.40 por cada Kilo-libra de vapor. Estos precios no son reajustables y tendrán vigencia durante el plazo del contrato.
- Los valores por la compra de energía y vapor facturados, serán cancelados por Compañía Azucarera Valdez S. A. mediante el mecanismo de compensación conforme las reglas del código civil considerando para el efecto la condición de acreedoras y deudoras que entre las partes suscriptoras de este contrato se produce, considerando los contratos de compraventa Bagazo de caña de azúcar y de energía suscrito entre las compañías, para lo cual se elaboraran las correspondientes liquidaciones por cada uno de los contrato en forma mensual, con las cuales se procederá a la compensación.
- El contrato tiene vigencia de diez años, pudiendo ser renovado a su vencimiento previo acuerdo de las partes

Durante el 2005, la Compañía registro en los estados financieros del año facturación por compra de energía y vapor a Ecoelectric S. A. por US\$486,199 y US\$317,722 respectivamente.

Venta de Bagazo y Agua Tratada – En junio 30 del 2005, la compañía suscribió con Ecoelectric S. A., contrato para la venta de bagazo de caña de azúcar y agua tratada. Los términos del contrato establecen que el precio fijado para el primer año de operación es US\$1.5 por cada tonelada de bagazo de caña de azúcar y US\$0.20 por cada kilo libra de agua tratada. Este precio será confirmado o reajustado anualmente, previo acuerdo entre las partes. El contrato tiene vigencia de 10 años.

Durante el 2005, la Compañía vendió 169,881 toneladas de bagazo de azúcar y 827,642 Kilo-libras de agua tratada, lo cual representó US\$285,400 y US\$185,392 respectivamente.

Alquiler de Terrenos - Corresponde a contrato firmado el 30 de junio del 2005 entre Ecoelectric S. A. y Compañía Azucarera Valdez S. A., mediante el cual Compañía Azucarera Valdez S. A., entrega en alquiler terrenos ubicados en sus instalaciones, con una extensión de 2,291 metros cuadrados. El plazo del contrato es de 5 años y estipula el pago mensual por arrendamiento de US\$11,455 más el Impuesto al valor agregado.

Durante el 2005, la Compañía registro en los estados financieros del año facturación por arrendamientos por US\$76,978 relacionados con este contrato.

21. CONTINGENCIAS

En marzo 20 del 2006, el asesor legal informó que al 31 de diciembre del 2005, mantiene la procuración judicial de 211 juicios laborales planteados en contra de la Compañía por ex - trabajadores que representan US\$3.9 millones aproximadamente. Adicionalmente, informó tener a su cargo 44 juicios por demandas laborales presentadas por ex - trabajadores contratados a través de compañías de servicios por un valor aproximado de US\$1.7 millones.

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 2005, la contingencia máxima de los pasivos que estos juicios causarán a la Compañía es aproximadamente US\$562,380.

22. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 20 del 2006) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.