

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

Tel.: (593-4) 2452770
Fax: (593-4) 2454999
(593-4) 2452173

**Deloitte
& Touche**

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Al Accionista y Junta de Directores
de Compañía Ecuatoriana de Balsa S. A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Compañía Ecuatoriana de Balsa S. A. al 31 de diciembre del 2002 y 2001 los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio del accionista 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 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 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.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Compañía Ecuatoriana de Balsa S. A. al 31 de diciembre del 2002 y 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 Ecuador.

La Compañía prepara sus estados financieros en base a Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales podrían diferir en ciertos aspectos de las Normas Internacionales de Contabilidad. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no tienen como propósito presentar la situación financiera, resultados de operación y flujos de caja de Compañía Ecuatoriana de Balsa S. A. de conformidad con principios de contabilidad y prácticas aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.

Deloitte & Touche.

SC-RNAE 019
Febrero 28, 2003


Jaime Castro H.
Socio
Registro # 7503

**Deloitte
Touche
Tohmatsu**

COMPañA ECUATORIANA DE Balsa S. A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001

ACTIVOS	NOTAS	2002	2001
		(U. S. dólares)	
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		103,666	23,475
Cuentas por cobrar	3	746,806	1,419,923
Inventarios	4	1,155,062	906,724
Gastos anticipados		<u>23,410</u>	<u>548</u>
Total activos corrientes		<u>2,028,944</u>	<u>2,350,670</u>
PROPIEDADES:	5		
Terrenos		290,629	290,629
Edificios		139,548	130,156
Maquinarias, equipos e instalaciones		766,915	763,915
Muebles y enseres		131,426	129,346
Vehículos		<u>162,965</u>	<u>18,814</u>
Total		1,491,483	1,332,860
Menos depreciación acumulada		<u>(904,161)</u>	<u>(873,817)</u>
Propiedades, neto		587,322	459,043
INVERSIONES PERMANENTES	6	1,327,710	379,921
OTROS ACTIVOS	7	<u>67,267</u>	<u>34,849</u>
TOTAL		<u>4,011,243</u>	<u>3,224,483</u>

Ver notas a los estados financieros

PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA**NOTAS** **2002** **2001**
(U. S. dólares)**PASIVOS CORRIENTES:**

Obligaciones bancarias			250,000
Cuentas por pagar	8	1,178,722	1,107,137
Gastos acumulados		<u>88,092</u>	<u>80,440</u>
Total pasivos corrientes		<u>1,266,814</u>	<u>1,437,577</u>

PASIVOS NO CORRIENTES:

Obligaciones a largo plazo	9	1,345,000	1,345,000
Provisión para retiro de trabajadores		<u>90,794</u>	<u>62,668</u>
Total pasivos no corrientes		<u>1,435,794</u>	<u>1,407,668</u>

PATRIMONIO DEL ACCIONISTA:

Capital social	10	68,770	68,770
Reservas		1,789,913	881,014
Déficit acumulado		<u>(550,048)</u>	<u>(570,546)</u>
Total patrimonio del accionista		1,308,635	379,238

TOTAL

4,011,243 **3,224,483**

COMPAÑIA ECUATORIANA DE BALSA S. A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001**

	NOTA	2002 (U. S. dólares)	2001
INGRESOS:			
Ventas	12	2,250,668	1,981,939
Otros		<u>37,904</u>	<u>29,782</u>
Total		<u>2,288,572</u>	<u>2,011,721</u>
COSTO Y GASTOS (INGRESOS):	12		
Costo de ventas		1,761,012	1,314,523
Generales, ventas y administrativos		404,189	238,021
Financieros, neto		186,222	215,053
Depreciación		10,573	3,952
Ganancia en valuación de inversiones		<u>(93,922)</u>	
Total		<u>2,268,074</u>	<u>1,771,549</u>
UTILIDAD NETA		<u>20,498</u>	<u>240,172</u>

Ver notas a los estados financieros

COMPAÑIA ECUATORIANA DE Balsa S. A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DEL ACCIONISTA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001**

	Capital social	Reservas (U. S. dólares)	Déficit acumulado
ENERO 1, 2001	68,770	881,014	(810,718)
Utilidad neta	—	—	<u>240,172</u>
DICIEMBRE 31, 2001	68,770	881,014	(570,546)
Utilidad neta	—	—	20,498
Valuación de inversiones	—	<u>908,899</u>	—
DICIEMBRE 31, 2002	<u>68,770</u>	<u>1,789,913</u>	<u>(550,048)</u>

Ver notas a los estados financieros

COMPAÑIA ECUATORIANA DE Balsa S. A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001**

	2002	2001
	(U. S. dólares)	
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	2,737,507	2,357,747
Pagado a proveedores y empleados	(2,236,787)	(1,889,324)
Intereses pagados, neto	(186,222)	(285,144)
Otros ingresos, netos	<u>37,904</u>	<u>2,735</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>352,402</u>	<u>186,014</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDAD DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades	(158,622)	(264,068)
Venta de acciones	<u>4,861</u>	<u> </u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(153,761)</u>	<u>(264,068)</u>
FLUJOS DE CAJA DE (PARA) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obligaciones bancarias	(250,000)	(160,000)
Compañías relacionadas	<u>131,550</u>	<u>246,906</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	<u>(118,450)</u>	<u>86,906</u>
CAJA:		
Aumento neto durante el año	80,191	8,852
Inicio del año	<u>23,475</u>	<u>14,623</u>
FIN DEL AÑO	<u>103,666</u>	<u>23,475</u>

(CONTINUA)

COMPANÍA ECUATORIANA DE Balsa S. A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001 (CONTINUACION)**

	2002	2001
	(U. S. dólares)	
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	<u>20,498</u>	<u>240,172</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades	30,343	25,992
Pérdida en venta de acciones	50,171	
Ganancia en valuación de inversiones	(93,922)	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	(28,861)	155,566
Inventarios	(248,338)	(193,429)
Gastos anticipados	(22,862)	857
Cargos diferidos		7,481
Cuentas por pagar	637,721	14,355
Gastos acumulados	<u>7,652</u>	<u>(64,980)</u>
Total ajustes	<u>331,904</u>	<u>(54,158)</u>
EFFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>352,402</u>	<u>186,014</u>

Ver notas a los estados financieros

COMPAÑÍA ECUATORIANA DE Balsa S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

La Compañía está constituida en Ecuador y su actividad es la industrialización y exportación de madera de balsa principalmente a compañías relacionadas.

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 14) 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 2002. 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, 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 - Al costo de adquisición o producción que no excede a los valores de mercado como sigue:

- Productos terminados: al costo promedio de producción
- Materias primas, materiales y suministros: al costo promedio de adquisición

Valuación de Propiedades - Al costo de adquisición. El costo de propiedades, planta y equipo se deprecia de acuerdo al método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificio, 10 para maquinarias equipos, instalaciones, muebles, enseres y 5 para vehículos.

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% y menor al 50%: 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.

El año 2002, corresponde al primer año en que la Compañía presenta valuadas sus inversiones con participación accionaria mayor al 20% de acuerdo con el método de participación, en razón de la reciente adopción de la Norma Ecuatoriana de Contabilidad – NEC 20, con vigencia para los períodos que inicien el o después del 2002.

Provisión para Retiro de Trabajadores - La provisión fue determinada en base al contrato colectivo, el cual considera a todos los trabajadores de la Compañía.

3. CUENTAS POR COBRAR

	.. Diciembre 31 ..	
	2002	2001
	(U. S. dólares)	
Compañías relacionadas, nota 12	540,956	1,210,416
Exportación	161,738	154,187
Otras	<u>44,112</u>	<u>55,320</u>
Total	<u>746,806</u>	<u>1,419,923</u>

Al 31 de diciembre del 2002, saldos con compañías relacionadas no generan intereses y no tienen vencimiento establecido y Exportación representa valores por cobrar por ventas efectuadas a compañía relacionada del exterior.

4. INVENTARIOS

	.. Diciembre 31 ..	
	2002	2001
	(U. S. dólares)	
Productos en proceso	864,452	595,433
Productos terminados	40,592	155,270
Materias primas	190,556	88,579
Materiales y suministros	<u>59,462</u>	<u>67,442</u>
Total	<u>1,155,062</u>	<u>906,724</u>

5. PROPIEDADES

El movimiento de propiedades fue como sigue:

	.. Diciembre 31 ..	
	2002	2001
	(U. S. dólares)	
Saldo neto al inicio del año	459,043	220,967
Adquisiciones	158,622	264,068
Depreciación	<u>(30,343)</u>	<u>(25,992)</u>
 Saldo neto al final del año	 <u>587,322</u>	 <u>459,043</u>

Al 31 de diciembre del 2002, los terrenos y edificios donde se encuentra la planta por un valor en libros de US\$148,891, se encuentran hipotecados garantizando obligaciones contraídas por la Compañía y por otras compañías relacionadas.

Al 31 de diciembre del 2002, propiedades incluyen activos totalmente depreciados por US\$814,891.

6. INVERSIONES PERMANENTES

	... Diciembre 31 ...					
	... 2002 2001 ...		
	% de	Costo	Costo	Valor	Costo	Valor
	tenencia	ajustado	patrimonial	patrimonial	patrimonial	patrimonial
			(U.S. dólares)			
Balmanta S. A.	32.00	515,272	161,683	515,272	161,683	175,639
Maderas Secas C. A.	41.67	791,733	142,502	791,733	142,502	852,366
Servicios Contables S. A.	88.07				55,032	15,635
Plantaciones de Balsa S. A.	10.03	4,752	4,752	565,117	4,752	558,565
Otras		<u>15,952</u>	<u>15,952</u>	<u> </u>	<u>15,952</u>	<u> </u>
 Total		 <u>1,327,710</u>	 <u>324,889</u>	 <u>1,872,122</u>	 <u>379,921</u>	 <u>1,602,205</u>

El año 2002, corresponde al primer año en que la Compañía presenta valuadas sus inversiones con participación accionaria mayor al 20% de acuerdo con el método de participación, en razón de la reciente adopción de la Norma Ecuatoriana de Contabilidad – NEC 20, con vigencia para los períodos que se inicien el o después del 2002.

Los efectos registrados por la aplicación de esta norma, incrementaron el saldo de la cuenta patrimonial reserva por valuación y los resultados del año por US\$908,899 y US\$93,922 respectivamente. Durante el año 2002, la Compañía no recibió dividendos en efectivo.

7. OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre del 2002 incluyen principalmente costos incurridos en la siembra y mantenimiento de las plantaciones de balsa, los cuales son amortizados en base a la facturación por cada explotación. Un detalle de estos es como sigue:

	(U.S. dólares)
Costos:	
Labores agrícolas	46,493
Costo de personal	10,707
Mantenimiento	8,972
Impuestos	4,417
Insumos y materiales	3,368
Seguros	1,799
Otros	<u>12,524</u>
Total	88,280
Menos explotaciones	<u>(21,013)</u>
Costo, neto	<u>67,267</u>

8. CUENTAS POR PAGAR

	.. Diciembre 31 ..	
	2002	2001
	(U. S. dólares)	
Compañías relacionadas, nota 12	545,251	1,083,262
Anticipos futuras exportaciones, nota 12	483,282	
Otras	<u>150,189</u>	<u>23,875</u>
Total	<u>1,178,722</u>	<u>1,107,137</u>

Al 31 de diciembre del 2002, saldos con compañías relacionadas no devengan intereses y no tienen vencimiento establecido.

Al 31 de diciembre del 2002, anticipos para futuras exportaciones representa valores entregados por Compañía relacionada del exterior.

9. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2002 y 2001, representa préstamo de Accionista por US\$1,345,000 registrados en el Banco Central del Ecuador, los cuales devengan intereses a la tasa del 13.6% y 13.3%, respectivamente y tienen vencimiento en el año 2004.

10. PATRIMONIO DEL ACCIONISTA

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 1,719,241 acciones de US\$0.04 valor nominal unitario.

Reservas - Al 31 de diciembre del 2002, las reservas patrimoniales incluyen:

	(U. S. dólares)
Reserva legal	941
Reserva de capital	880,073
Reserva por valuación de inversiones permanentes	<u>908,899</u>
Total	<u>1,789,913</u>

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria transferidos al 31 de marzo del 2000. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo.

Reserva por Valuación de Inversiones Permanentes - Representa el efecto proporcional de cambios en el patrimonio de las entidades en las cuales la Compañía mantienen una participación accionaria superior al 20%.

11. IMPUESTO A LA RENTA

Las declaraciones de impuesto a la renta, retenciones en la fuente e impuesto al valor agregado han sido revisadas hasta el año 1996 y están abiertas para su revisión las correspondientes a los años 1998 al 2001, sobre los cuales podrían existir diferencias de criterio en cuanto al tratamiento fiscal de ciertos ingresos y gastos.

12. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Los principales saldos y transacciones con partes relacionadas durante los años 2002 y 2001, determinadas de común acuerdo entre las partes y realizadas en términos y condiciones similares a otras de igual naturaleza efectuadas con terceros, incluyen las siguientes:

	. . Diciembre 31 . .	
	2002	2001
	(U. S. dólares)	
CUENTAS POR COBRAR:		
Marines C. A.		540,839
Plantaciones de Balsa S. A.	492,444	593,003
Balmanta S.A.	48,512	
Recorcholis S. A.		<u>76,574</u>
Total	<u>540,956</u>	<u>1,210,416</u>
CUENTAS POR PAGAR:		
Productos del Pacífico S. A.	511,289	553,823
Maseca C. A.	33,962	32,110
Servicios Contables S. A.		496,999
Balmanta S.A.		<u>330</u>
Total	<u>545,251</u>	<u>1,083,262</u>
ANTICIPOS PARA FUTURAS EXPORTACIONES		
Baltek Corporation	<u>483,282</u>	
INGRESOS:		
Ventas al exterior	<u>2,250,668</u>	<u>1,981,939</u>
COSTOS Y GASTOS:		
Transferencia de madera de balsa, neta	1,084,397	773,248
Intereses	182,920	178,885
Comisiones	<u>44,707</u>	<u>36,168</u>
Total	<u>1,312,024</u>	<u>988,301</u>

La Compañía es garante solidaria de obligaciones bancarias contraídas por compañías relacionadas por una cuantía indeterminada.

13. DIFERENCIAS ENTRE REGISTROS CONTABLES Y ESTADOS FINANCIEROS

Con el propósito de presentar los estados financieros adjuntos de acuerdo con principios de contabilidad la Compañía ajustó, la diferencia en cambio devengada durante el año 1999 y que fue registrada en otros activos para ser amortizada hasta en 5 años; y reconoció los efectos de valuar sus inversiones con participación accionaria mayor al 20% de acuerdo con el método de la participación. Al 31 de diciembre del 2002, los efectos de estos ajustes fueron los siguientes:

	Inversiones permanentes (U.S. dólares)	Otros activos
Saldo según registros contables	324,889	139,835
Inversión permanente valuación	1,002,821	
Diferencia en cambio	_____	<u>(72,568)</u>
Saldo según estados financieros	<u>1,327,710</u>	<u>67,267</u>

	Reservas	Utilidad neta (Pérdida)	Déficit acumulado
	(U.S. dólares)		
Saldo según registros contables	881,014	(73,424)	(571,402)
Inversión permanente valuación	908,899	93,922	93,922
Diferencia en cambio	_____	_____	<u>(72,568)</u>
Saldo según estados financieros	<u>1,789,913</u>	<u>20,498</u>	<u>(550,048)</u>

14. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La información relacionada con el porcentaje de variación de los índices de precios al consumidor, preparada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos, es como sigue:

Año terminado diciembre 31	Variación porcentual
1999	61
2000	91
2001	22
2002	9

* * * * *