

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas y Junta de Directores
de La Cemento Nacional C. A.:

1. Hemos auditado el balance general consolidado adjunto de La Cemento Nacional C. A. y Compañías Subsidiarias al 31 de diciembre del 2003 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros consolidados son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados, basada en nuestra auditoría.
2. Nuestra auditoría fue efectuada 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 los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los referidos estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de La Cemento Nacional C. A. y Compañías Subsidiarias al 31 de diciembre del 2003, el resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y los flujos de caja por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Ecuador.
4. La Compañía no presenta información comparativa con el año 2002, en razón de que los estados financieros por el año terminado en esa fecha fueron preparados de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador modificados en ciertos aspectos por prácticas contables autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador, en lo relativo a la consolidación de estados financieros, norma no requerida por dicho organismo para la preparación y presentación de los estados financieros del año 2002.
5. Nuestra auditoría fue efectuada con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados en conjunto. La información de consolidación incluida en los anexos del 1 al 4 se presenta para propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados en lugar de utilizarse para presentar la situación financiera, los resultados de operación y los flujos de efectivo de

cada una de las compañías en forma individual. Esta información ha estado sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, y en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos los aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados en conjunto.

6. 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 posición financiera, resultados de operación y flujos de caja de La Cemento Nacional C. A. y Compañías Subsidiarias de conformidad con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.

Deloitte & Touche.

SC-RNAE 019
Enero 30, 2004

Rafael Muñoz R.
Rafael Muñoz R.
Socio
Registro # 0.7315

LA CEMENTO NACIONAL C. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

ACTIVOS	NOTAS	U. S. dólares (en miles)
ACTIVOS CORRIENTES:		
Caja e inversiones temporales	3	52,756
Cuentas por cobrar	4	25,482
Inventarios	5	26,641
Otros activos corrientes		256
Total activos corrientes		<u>105,135</u>
INVERSIONES	6	<u>59,883</u>
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	7	<u>1,379</u>
PROPIEDADES:	8	
Terrenos y mejoras		17,863
Edificios e instalaciones		66,304
Maquinarias y equipos		232,346
Vehículos, mobiliario y herramientas		27,145
Obras en proceso		<u>2,234</u>
Total		345,892
Menos depreciación acumulada		<u>(178,497)</u>
Propiedades, neto		167,395
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS		<u>2,643</u>
TOTAL		<u>336,435</u>

Ver notas a los estados financieros

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	NOTAS	U. S. dólares (en miles)
PASIVOS CORRIENTES:		
Cuentas por pagar	9	17,474
Impuestos y gastos acumulados	10	<u>9,030</u>
Total pasivos corrientes		<u>26,504</u>
PASIVOS NO CORRIENTES:		
Provisión para jubilación		1,191
Interés minoritario		<u>5</u>
Total pasivos no corrientes		<u>1,196</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	11	
Capital social		81,924
Reservas		151,093
Utilidades retenidas		<u>75,718</u>
Patrimonio de los accionistas		308,735
TOTAL		<u><u>336,435</u></u>

LA CEMENTO NACIONAL C. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

	NOTAS	U. S. dólares (en miles)
VENTAS NETAS		240,129
COSTO DE VENTAS	13	<u>150,770</u>
UTILIDAD BRUTA		<u>89,359</u>
GASTOS DE OPERACION:		
Ventas		3,735
Administración		9,974
Financieros		6
Depreciación		<u>35,594</u>
Total		<u>49,309</u>
UTILIDAD DE OPERACION		40,050
OTROS INGRESOS, NETO	12	<u>4,113</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA E INTERES MINORITARIO		44,163
IMPUESTO A LA RENTA		<u>(12,258)</u>
UTILIDAD ANTES DE INTERES MINORITARIO		31,905
INTERES MINORITARIO		<u>(1)</u>
UTILIDAD NETA		<u>31,904</u>

Ver notas a los estados financieros

LA CEMENTO NACIONAL C. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

	Capital social	Aumento de capital en tramite	Reservas	Utilidades retenidas
(U. S. dólares en miles)				
ENERO 1, 2003	5,462	76,462	138,146	101,830
Utilidad neta				31,904
Capitalización	76,462	(76,462)		
Apropiación de reserva legal			3,742	(3,742)
Ajuste para valuación de inversiones financieras			13	
Ajuste para valuación de inversiones permanentes			9,192	
Dividendos pagados				(54,274)
DICIEMBRE 31, 2003	<u>81,924</u>		<u>151,093</u>	<u>75,718</u>

Ver notas a los estados financieros

LA CEMENTO NACIONAL C. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE CAJA POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

	U. S. dólares (en miles)
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:	
Recibido de clientes	238,882
Pagado a proveedores y empleados	(152,785)
Impuesto a la renta	(11,301)
Intereses ganados, neto	242
Dividendos ganados	2,285
Diferencia en cambio	138
Otros ingresos, neto	<u>592</u>
Efectivo proveniente de actividades de operación	<u>78,053</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSION:	
Adquisiciones de propiedades	(9,492)
Anticipo para compra de acciones	(11,544)
Inversiones permanentes	<u>(2,806)</u>
Efectivo utilizado en actividades de inversión	<u>(23,842)</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:	
Dividendos pagados	(54,274)
Compañías relacionadas	24,191
Compañía asociada	<u>(39,483)</u>
Efectivo utilizado en actividades de financiamiento	<u>(69,566)</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:	
Disminución del efectivo durante el año	(15,355)
Efectivo y equivalentes al comienzo del año	61,225
Efecto por valuación de inversiones a valor de mercado	<u>6,886</u>
FIN DEL AÑO	<u>52,756</u>

(CONTINUACION)

LA CEMENTO NACIONAL C. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE CAJA POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 (CONTINUACION)

U. S. dólares
(en miles)

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

Utilidad neta	<u>31,904</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de actividades de operación	
Depreciación y amortizaciones	35,980
Pérdida en venta de acciones	30
Provisión por obsolescencia de inventario	554
Baja de inventarios	1,555
Provisión para cuentas incobrables	241
Provisión por participación de utilidades en subsidiaria	(692)
Provisión para jubilación, neta de pagos	282
Dividendos recibidos de subsidiarias	301
Pérdida en venta de propiedades	116
Pérdida en venta de bienes en dación	16
Cambios en activos y pasivos, neto:	
Cuentas por cobrar	(2,365)
Inventarios	14,887
Otros activos corrientes	519
Cuentas por pagar	(6,561)
Depósitos de clientes	(729)
Impuestos y gastos acumulados	<u>2,015</u>
Total ajustes	<u>46,149</u>
EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>78,053</u>

Ver notas a los estados financieros

LA CEMENTO NACIONAL C. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

1. OPERACIONES

La Cemento Nacional C. A. y Compañías Subsidiarias están constituidas en Ecuador, y sus actividades principales son la producción y comercialización de cemento, clinker, agregados, hormigón, productos de concreto y servicios.

Los estados financieros consolidados 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 (Véase Nota 14) en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros consolidados adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2003.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables de la Compañía están basados 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 políticas contables utilizadas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros consolidados:

Principios de Consolidación – Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de La Cemento Nacional C. A. y Subsidiarias detalladas a continuación. Los principales saldos y transacciones entre las Compañías consolidadas han sido eliminados.

Compañías	% Participación accionaria
Industrias Rocacem S. A.	99.9
Distribuidora Rocafuerte, Disensa S. A.	100.0
Hormigones Rocafuerte (Hormifort) S. A.	100.0
Rocatec S. A.	100.0
Productos Rocafuerte C. A.	99.9
Canteras Barcelona C. A.	100.0

Compañías	% Participación accionaria
Agregados Rocafuerte (Agrefort) S. A.	100.0
Ecuainvestor S. A.	100.0
Ecapor S. A.	100.0
Furoca S. A.	100.0
Geo-Aplica S. A.	100.0
Rocaquem S. A.	100.0

Caja y Equivalentes de Caja – Para propósitos del estado de flujos de caja, las Compañías incluyen en esta cuenta a bancos e inversiones temporales de fácil realización.

Inversiones Temporales –Están presentadas a valor de mercado, para lo cual la compañía aplicó la Norma Internacional de Contabilidad No. 39. “Instrumentos Financieros, reconocimiento y valoración”. Dicha norma requiere que los ajustes determinados como necesarios para valorar las inversiones a valor de mercado se registren en la misma cuenta con contrapartida a cuenta patrimonial de reserva para valuación de inversiones.

Inventarios: Al costo promedio que no excede al valor de mercado, como sigue:

- Materias primas, aditivos, repuestos y materiales: al costo promedio de adquisición.
- En proceso y terminado: al costo promedio de producción
- En tránsito: al costo de los valores desembolsados para adquisición de inventarios.

Provisión para Obsolescencia de Inventarios: Es determinada en base al análisis de rotación de inventarios efectuado por la Administración, el cual considera para constituir la provisión aquellos ítems que no han registrado movimiento por más de un año

Propiedades – Al costo de adquisición. El costo de propiedades se deprecia de acuerdo al método de línea recta en función de los siguientes porcentajes anuales establecidos por la Ley de Régimen Tributario Interno: edificios 5%, mejoras en terrenos, maquinarias y equipos, muebles y enseres 10%, y vehículos y equipos de computación 33.3%.

Inversiones – Se encuentran valuadas como sigue:

- **Activo financiero:** Representa documento a largo plazo que genera una tasa fija y el reconocimiento de repago del principal al vencimiento y está valuado de acuerdo al método de costo amortizado descrito en la Norma Internacional de Contabilidad No. 39 “Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Valoración”. De acuerdo con este método la prima neta pagada es amortizada en línea recta durante la vigencia del activo.
- **Acciones:** Se encuentran valuadas de acuerdo con el método de participación excepto por la participación en Inversiones Pacasmayo S. A., la cual fue ajustada en base a la cotización de la Bolsa de Valores de Lima al 31 de diciembre del 2003; para aquellas inversiones en compañías que tienen actividad de holding, el valor patrimonial fue determinado en base a sus estados financieros consolidados. De acuerdo con el método de participación, 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.

Reconocimiento de Ingresos y Costos - Los ingresos y costos derivados de las operaciones de venta de cemento, clinker, agregados, hormigón, otros productos y comercialización de materiales para la construcción son reconocidos en los períodos en que los mismos se realizan e incurren.

Impuesto a la Renta – De conformidad con disposiciones legales, 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 sujetas a capitalización. Los dividendos decretados por Junta General de Accionistas y pagados en efectivo a favor de accionistas nacionales o extranjeros no están sujetos a retención en la fuente del 25%, si la Compañía que realiza este pago previamente ha cancelado el Impuesto a la Renta.

Las provisiones para el impuesto a la renta correspondiente al año 2003 individualmente en cada Compañía se calcularon a la tarifa del 25% sobre las utilidades gravables.

Provisión para Jubilación – La provisión fue determinada en base a estudio actuarial actualizado al 31 de diciembre del 2003, el cual considera a los jubilados de una compañía subsidiaria.

3. CAJA E INVERSIONES TEMPORALES

	U. S. dólares (en mlles)
Caja y bancos	13,582
Bonos del Estado	272
Depósitos a plazo	14,886
Otros títulos valores	<u>24,016</u>
Total	<u>52,756</u>

Al 31 de diciembre del 2003, depósitos a plazo representan overnight realizados en banco del exterior, los cuales tienen renovación automática pactada e intereses capitalizables a la tasa promedio del 0.66% anual.

Otros títulos valores, incluyen US\$7.7 millones en certificados de tesorería emitidos por el Gobierno de los Estados Unidos generan intereses mensuales a la tasa promedio anual del 4.75% hasta 5.93%.

4. CUENTAS POR COBRAR

	U. S. dólares (en miles)
Clientes	6,635
Anticipo a terceros	11,544
Anticipo a proveedor del exterior	1,054
Anticipo a proveedores y contratistas	437
Intereses por cobrar, nota 6	2,510
Deudores diversos	2,143
Vencimientos corrientes:	
Anticipos por servicios de transporte	768
Cuentas por cobrar a largo plazo, nota 7	<u>391</u>
Total	<u>25,482</u>

Al 31 de diciembre del 2003, anticipo a terceros representa anticipos entregados para adquirir participación accionaria de una sociedad ecuatoriana. Al 30 de enero del 2004, la referida negociación fue formalizada

Al 31 de diciembre del 2003, intereses por cobrar incluye US\$1.9 millones correspondientes a intereses acumulados a la fecha de adquisición de título obligación emitido por Compañía Asociada, nota 6.

5. INVENTARIOS

	U. S. dólares (en miles)
Materias primas y aditivos	4,202
Productos en proceso y terminados	8,738
Repuestos y materiales de consumo	15,031
En tránsito	865
Provisión para obsolescencia	<u>(2,195)</u>
Total	<u>26,641</u>

La provisión para obsolescencia de inventarios fue constituida considerando los inventarios de repuestos y materiales que no han registrado movimiento por más de un año. El incremento en esta provisión se registró con cargo a los resultados del año 2003 y para propósitos de calcular el gasto por impuesto a la renta de las subsidiarias consolidadas, fue considerada como gasto no deducible.

6. INVERSIONES

	U. S. dólares (en miles)
Otros títulos emitidos por Asociada	37,166
Acciones	<u>22,717</u>
Total	<u>59,883</u>

Al 31 de diciembre del 2003, otros títulos emitidos por Asociada representa documento adquirido bajo los siguientes términos:

	U. S. dólares (en miles)
Fixed Rate Note por US\$30 millones, con vencimiento en febrero del 2006, genera intereses del 9.5% pagaderos anualmente e incluye pago adicional correspondiente al 10.14% del principal	33,043
Prima, neta de porción de repago de capital, pagada en la compra de título	<u>4,508</u>
Subtotal	37,551
Amortización de premio pagado	<u>(385)</u>
Total	<u>37,166</u>

Al 31 de diciembre del 2003, acciones representan participación accionaria en las siguientes sociedades:

	% de propiedad	Valor en libros	Valor patrimonial proporcional (U. S. dólares en miles)	Costo de adquisición
Inversiones Pacasmayo S. A.	28.97	19,630	19,849	15,016
Mamut Andino C. A.	26.00	1,320	1,320	666
Concerroazul S. A.	26.00	720	720	260
Rematec S. A.	26.00	446	446	266
Hormigones y Pisos Cía. Ltda.	30.00	353	353	110
Otras		<u>248</u>		<u>248</u>
Total		<u>22,717</u>		<u>16,566</u>

Al 31 de diciembre del 2003, la participación en los resultados del año 2003 de Mamut Andino C.A., Hormigones y Pisos Hormipisos Cía. Ltda., fueron estimadas en base a los resultados de los once meses terminados el 30 de noviembre del 2003, en el caso de Inversiones Pacasmayo S. A., debido a que la Administración no disponía de información financiera, el ajuste fue estimado considerando la cotización de las referidas acciones en la Bolsa Valores de Lima al 31 de diciembre del 2003; el valor patrimonial revelado fue determinado con base a estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2002.

Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía reconoció en los resultados del año US\$692,000 relacionados con su participación en los resultados de sus asociadas. Durante el año 2003, la Compañía recibió dividendos en efectivo sobre las utilidades del año 2002 de Mamut Andino C. A. por US\$266,000 y Hormigones y Pisos Hormipisos Cía Ltda. por US\$35,000.

7. CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO**U. S. dólares
(en miles)**

Compañía relacionada, Concerroazul S. A.:	
Préstamo	469
Anticipo para servicios de transporte	700
Otros	<u>210</u>
Total	<u>1,379</u>

Al 31 de diciembre del 2003, Préstamo a largo plazo otorgado a Concerroazul S. A., tiene vencimientos mensuales de capital e intereses hasta febrero del 2006 y genera intereses a la tasa del 8.5% anual. Durante el año 2003, la Compañía registró en los resultados del año, intereses ganados por US\$86,132.

Anticipo para servicio de transporte otorgado a esta compañía relacionada no genera intereses y se amortiza en base a la facturación emitida por el proveedor.

8. PROPIEDADES

El movimiento de las propiedades durante el año 2003, fue el siguiente:

**U. S. dólares
(en miles)**

Saldo al inicio del año	193,849
Adquisiciones, neto	9,396
Transferencias a otros activos	(256)
Depreciación	<u>(35,594)</u>
Saldo neto al final	<u>167,395</u>

9. CUENTAS POR PAGAR**U. S. dólares
(en miles)**

Proveedores	14,464
Compañías relacionadas	1,672
Depósitos de clientes	<u>1,338</u>
Total	<u>17,474</u>

10. IMPUESTOS Y GASTOS ACUMULADOS

	U. S. dólares (en miles)
Impuesto a la renta	5,856
Impuesto al valor agregado	1,274
Retenciones en la fuente	513
Otros impuestos	<u>1,387</u>
Total	<u>9,030</u>

11. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social – Al 31 de diciembre del 2003 el capital social está constituido por 20,480,884 acciones de valor nominal unitario de US\$4 y 1,160 acciones de valor nominal unitario de US\$0,40 cada una; todas ordinarias y nominativas.

Reservas - Al 31 de diciembre del 2003, las reservas patrimoniales incluyen:

	U. S. dólares (en miles)
Legal	3,742
Valuación de inversiones financieras	9,747
Valuación de inversiones permanentes	2,634
Valuación de propiedades	39,435
Capital	<u>95,535</u>
Total	<u>151,093</u>

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 está disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

Valuación de Inversiones Financieras – Representa el ajuste neto registrado para valorar las inversiones temporales a valor de mercado. El saldo de esta reserva debe realizarse y registrarse como ingresos en el período en el cual las referidas inversiones tengan su vencimiento o se vendan; de acuerdo a lo establecido en la Norma Internacional de Contabilidad No.39 “Instrumentos Financieros: reconocimiento y valoración”.

Valuación de Inversiones Permanentes.– Representa el ajuste neto registrado para reconocer los cambios en el patrimonio de las Compañías en las que se mantiene la inversión, diferentes de las ganancias o pérdidas generadas.

Valuación de Propiedades – Representa el ajuste a valor de mercado de las propiedades transferidas por las compañías absorbidas en fusión. El saldo acreedor de esta cuenta puede ser utilizado para compensar pérdidas acumuladas y puede ser objeto de capitalización.

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 a 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.

12. OTROS INGRESOS, NETO

	U. S. dólares (en miles)
Dividendos ganados	2,675
Intereses ganados, neto	935
Diferencial cambiario	149
Otros	<u>354</u>
Total	<u>4,113</u>

Al 31 de diciembre del 2003, intereses ganados netos incluyen US\$385,370 correspondientes a la amortización de la prima pagada en la adquisición de título obligación, nota 6.

13. TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

En el año 2003, las principales transacciones con compañías relacionadas incluyen las siguientes:

	U. S. dólares (en miles)
Alquiler de equipos y transporte de materiales	16,816
Asistencia técnica	4,591

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	Porcentaje de variación
2001	22
2002	9
2003	6

15. INFORMACION DE CONSOLIDACION

AL 31 de diciembre del 2003, la información financiera de la Cemento Nacional C.A. y sus Compañías Subsidiarias, así como las eliminaciones efectuadas durante el proceso de consolidación de estados financieros están incluidas en los anexos del 1 al 4.

* * * * *

LA CEMENTO NACIONAL C. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

ANEXO 1

1 de 2

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

U. S. dólares en miles

	NOTAS	La Cemento Nacional	Industria Rocacom	Distribuidora Roca fuerte- Diosna	Econavestor	Agregados Roca fuerte Agrifort	Hormigones Roca fuerte Hormifort	Purcos	Productos Roca fuerte	Racatos	Ecapar	Geoplicas	Cantchara	Rocaquim	Total Combinado	Eliminaciones	Total Consolidado
ACTIVOS																	
ACTIVOS CORRIENTES:																	
Caja e inversiones temporales	3	11,147	11,514	13,331	16,715	15	28	1	4					1	52,756		52,756
Cuentas por cobrar	4	2,574	48,999	33,184	14,204	2,280	379	2,014	90	206	290		15	17	104,232	(78,770)	25,462
Inventarios	5		16,643	4,029		1,934	1,005	1,014	2,016						26,641		26,641
Otros activos corrientes			247			9									256		256
Total activos corrientes		13,721	77,463	50,544	30,919	4,238	1,412	3,029	2,110	206	290		15	18	183,905		105,135
INVERSIONES																	
	6	312,508			3,418	44									315,970	(256,087)	59,883
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO																	
	7		1,173				206								1,379		1,379
PROPIEDADES:																	
Terrenos y mejoras	8	2,784	4,544	2,203		3,723	2,833		387			494	895		17,863		17,863
Edificios e instalaciones		1,034	59,471	2,127		131	1,346		421					1,774	66,304		66,304
Maquinarias y equipos			202,141			10,452	9,796	5,206	3,831					920	232,346		232,346
Vehículos, mobiliario y herramientas			3,963	2,362		679	8,852	146	525					10,618	27,145		27,145
Obras en proceso				75		98	1,389		672						2,234		2,234
Total		3,818	270,119	6,767		15,083	24,216	5,332	5,836			494	895	13,312	345,892		345,892
Menos depreciación acumulada		(312)	(138,153)	(3,263)		(6,359)	(9,732)	(4,196)	(2,932)				(18)	(13,312)	(178,497)		(178,497)
Propiedades, neto		3,506	131,966	3,504		8,724	14,484	1,136	2,904			494	877		167,395		167,395
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS																	
				2,488			155								2,643		2,643
TOTAL		329,535	210,542	56,536	34,337	13,006	16,237	4,185	5,014	206	290	494	892	18	671,292		336,435

LA CEMENTO NACIONAL C. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

ANEXO 1
2 de 2

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003
U. S. dólares en miles

	NOTAS	La Cemento Nacional	Industria Rocacons	Distribuidora Roca fuerte Diaman	Ecovestor	Agrupados Roca fuerte Agrofert	Hornigeros Roca fuerte Hornifert	Furoca	Productos Roca fuerte	Racinto	Ezapor	Geoplita	Castebara	Rocaquem	Total Combinado	Eliminaciones	Total Consolidado
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONES																	
PASIVOS CORRIENTES:																	
Cuentas por pagar	9	20,259	7,618	42,013	16,394	715	5,543	408	2,323	98		101	595	166	96,233	(78,759)	17,474
Impuestos y gastos acumulados	10	506	6,958	446	26	343	83	284	124	182	72		17	(11)	9,030		9,030
Total pasivos corrientes		20,765	14,576	42,459	16,420	1,058	5,626	692	2,447	280	72	101	612	155	105,263		26,504
PASIVOS NO CORRIENTES:																	
Provisión para jubilación			1,101				53		37						1,191		1,191
Interés minoritario																5	5
Total pasivos no corrientes			1,101				53		37						1,191		1,196
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:																	
Capital social	11	81,924	11,512	220	504	878	284	180	134	59	1	5	1	1	95,703	(13,779)	81,924
Reservas		151,520	160,233	6,744	15,605	10,452	11,344	1,688	2,051	1,046		407	291	1	361,382	(210,289)	151,093
Utilidades retenidas		75,326	23,120	7,113	1,808	618	(1,070)	1,625	345	(1,179)	217	(19)	(12)	(139)	107,753	(32,035)	75,718
Patrimonio de los accionistas		308,770	194,865	14,077	17,917	11,948	10,558	3,493	2,530	(74)	218	393	280	(137)	564,838		308,733
TOTAL																	
		329,335	210,542	56,536	34,337	13,006	16,237	4,185	5,014	206	290	494	892	18	671,292		336,435

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

U. S. dólares en miles

	NOTAS	La Cemento Nacional	Industrias Rocason	Distribuidora Roca fuerte Diosana	Encomvestor	Agrupados Roca fuerte Agreclert	Hormigones Roca fuerte Hormafert	Furoca	Productos Roca fuerte	Rocatox	Escaper	Geopelica	Castobarna	Rocaquon	Total Combinado	Eliminaciones	Total Consolidado
VENTAS NETAS			154,766	255,821		10,534	25,654	8,970	9,089	5,021	328			779	470,962	(230,833)	240,129
COSTO DE VENTAS	13		85,720	241,826		7,990	24,138	6,395	8,239	5,788				927	381,023	(230,253)	150,770
UTILIDAD BRUTA			69,046	13,995	-	2,544	1,516	2,575	850	(767)	328			(148)	89,939		89,359
GASTOS DE OPERACION:																	
Ventas				3,735											3,735		3,735
Administración		1,503	7,163	400	173	276	278	67	72	273	39	20	9	1	10,274	(300)	9,974
Financieros		6													6		6
Depreciación y amortización		50	30,501	551		1,353	2,287	331	348	160			9	4	35,594		35,594
Total		1,559	37,664	4,686	173	1,629	2,565	398	420	433	39	20	18	5	49,609		49,309
UTILIDAD DE OPERACION		(1,559)	31,382	9,309	(173)	915	(1,049)	2,177	430	(1,200)	289	(20)	(18)	(139)	40,330		40,050
OTROS INGRESOS, NETO	12	33,209	384	210	1,980	11	(21)		51	21		2	6	14	35,867	(31,754)	4,113
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA E INTERES MINORITARIO		31,650	31,766	9,519	1,807	926	(1,070)	2,177	481	(1,179)	289	(18)	(12)	(139)	76,197		44,163
IMPUESTO A LA RENTA			(8,782)	(2,406)		(308)		(552)	(138)		(72)				(12,258)		(12,258)
UTILIDAD ANTES DE INTERES MINORITARIO		31,650	22,984	7,113	1,807	618	(1,070)	1,625	343	(1,179)	217	(18)	(12)	(139)	63,939		31,905
INTERES MINORITARIO															-	(1)	(1)
UTILIDAD NETA		31,650	22,984	7,113	1,807	618	(1,070)	1,625	343	(1,179)	217	(18)	(12)	(139)	63,939		31,904

**ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003**
U. S. dólares en miles

	La Cemento Nacional	Industria Bosques	Diaman	Emasvenor	Agrofert	Herrafert	Forosa	Productos Bosques	Rearte	Empar	Compañía	Castibarro	Reapopan	Total Consolidado	Eliminaciones	Total Consolidado
Capital Social																
Saldo al inicio	5,462	8,512	220	504	978	284	120	134	39	1	5	1	1	14,181	(10,719)	5,462
Apropiación para aumento de capital	76,462	3,000	—	—	—	—	60	—	—	—	—	—	—	79,522	(3,060)	76,462
Saldo al final	81,924	11,512	220	504	978	284	180	134	39	1	5	1	1	93,703	—	81,924
Aumento de capital en trámite																
Saldo al inicio	76,462	3,000	—	—	—	—	60	—	—	—	—	—	—	79,522	(3,060)	76,462
Apropiación para aumento de capital	(76,462)	(3,000)	—	—	—	—	(60)	—	—	—	—	—	—	(79,522)	3,060	(76,462)
Saldo al final	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Reservas																
Saldo al inicio	138,594	160,237	6,744	8,281	10,321	11,344	1,598	2,051	1,046	—	407	291	—	340,904	(202,758)	138,146
Apropiación de reserva legal	3,742	—	—	41	131	—	90	—	—	—	—	—	1	4,005	(263)	3,742
Ajuste por valuación de inversiones financieras	17	(4)	—	6,881	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6,894	(6,881)	13
Ajuste por valuación de inversiones permanentes	9,177	—	—	402	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9,579	(387)	9,192
Saldo al final	151,528	160,233	6,744	15,605	10,452	11,344	1,688	2,051	1,046	—	407	291	1	361,382	—	151,693
Utilidades retenidas																
Saldo al inicio	101,692	22,905	66	27,771	134	—	94	389	1	—	1	1	1	133,693	(51,225)	101,830
Utilidad neta, (Pérdida)	31,650	23,984	7,113	1,807	618	(1,070)	1,625	343	(1,179)	217	(20)	(12)	(139)	63,937	(32,033)	31,904
Apropiación de reserva legal	(3,742)	—	—	(41)	(131)	—	(90)	—	—	—	—	—	(1)	(4,005)	263	(3,742)
Dividendos pagados:																
Utilidades 2002	(33,675)	(23,769)	(66)	(27,729)	(3)	—	(4)	(387)	(1)	—	—	(1)	—	(84,633)	30,869	(33,675)
Utilidades retenidas	(20,599)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(20,599)	—	(20,599)
Otros	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Saldo al final	75,526	23,120	7,113	1,808	618	(1,070)	1,625	345	(1,179)	217	(19)	(12)	(139)	107,753	—	75,718

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE CAJA
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003
U. S. dólares en miles

	La Cemento Nacional	Industrias Bazcon	Dinam	Exconcrete	Agrícola	Horvath	Parra	Productos Recaurto	Recaurto	Empar	Compañía	Castellón	Rozaplan	Total Combinado	Ingresos	Eliminaciones Deducciones	Total Combinado
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:																	
Recibidos de clientes	-	154,766	254,599	-	8,361	25,648	7,082	9,015	5,153	-	-	-	780	465,404		(236,522)	238,882
Pagos a proveedores y otros	(1,864)	(88,798)	(242,928)	(129)	(7,384)	(23,177)	(6,662)	(8,165)	(5,981)	(40)	6	1	(973)	(386,094)	233,309		(152,785)
Impuestos a la renta	(21)	(7,489)	(2,446)		(412)	(114)	(706)	(84)			(2)	(8)	(19)	(11,501)			(11,501)
Intereses ganados, neto	242			1,983								1		246			242
Dividendos recibidos	51,260													53,244		(50,959)	2,285
Diferencia en cambio		138												138			138
Otros ingresos, neto	44	300	200	(33)	11	19		2	19		1	6	14	292			392
El efectivo proveniente de (utilizado en) actividades de operación	49,661	58,917	9,434	1,821	576	2,376	(286)	768	(809)	(40)	5	-	(198)	122,225			78,853
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:																	
Ventas (Adquisiciones) de propiedades, neto	9	(7,211)	(229)		(570)	(2,372)	290	(207)	804		(6)			(9,492)			(9,492)
Anticipo para compra de acciones				(11,544)										(11,544)			(11,544)
Inversiones permanentes	(14,437)	-	-	11,632	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,806)			(2,806)
El efectivo utilizado en (proveniente de) actividades de inversión	(14,428)	(7,211)	(229)	88	(571)	(2,372)	290	(207)	804	-	(6)	-	-	(23,842)			(23,842)
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:																	
Dividendos pagados	(54,274)	(22,769)	(66)	(27,729)	(3)	-	(4)	(387)	(1)		(1)	(1)	(1)	(105,236)	50,962		(54,274)
Compañías relacionadas	58,690	(45,163)	(8,847)	26,257	-	-	-	(195)	-	40	-	-	199	30,981		(6,790)	24,191
Compañía asociada	(39,483)													(39,483)			(39,483)
El efectivo utilizado en (proveniente de) actividades de financiamiento	(35,067)	(67,932)	(8,913)	(1,472)	(3)	-	(4)	(582)	(1)	40	(1)	(1)	198	(113,738)			(69,566)
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:																	
Aumento (disminución) del efectivo durante el año	166	(16,236)	292	437	2	4	-	(21)	(6)	-	(2)	(1)	-	(15,355)			(15,355)
Efectivo y equivalentes al comienzo del año	10,964	27,744	13,047	9,397	13	24	1	25	6	-	2	1	1	61,225			61,225
Efecto por variación de inversiones a valor de mercado	17	(4)	(8)	6,881										6,886			6,886
FIN DEL AÑO	11,167	11,514	13,331	16,715	15	28	1	4	-	-	-	-	1	52,756	298,575	(298,575)	52,756

(CONTINUACIÓN)

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE CAJA
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003
U. S. dólares en miles

	La Cemento Nacional	Industrias Razcan	Dizosa	Ecosuavator	Agruflor	Herraflo	Purcos	Productos Razcanorte	Receite	Esapor	Campesin	Canchabura	Razcaguna	Total Combinado	Elaboraciones Ingeniero	Elaboraciones Distribuidas	Total Consolidado
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:																	
Utilidad neta	31,630	22,984	7,113	1,807	618	(1,070)	1,625	343	(1,179)	217	(20)	(12)	(139)	63,937		(32,033)	31,904
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de actividades de operaciones																	
Depreciaciones y amortizaciones	436	30,301	551		1,353	2,287	331	348	160			9	4	35,980			35,980
Pérdidas (utilidad) en venta de acciones				30						(329)				(299)	329		30
Provisiones para obsolescencia de inventarios		237			189	38		48	42					554			554
Rece de inventarios		1,485			70									1,555			1,555
Provisiones para incertidumbre										241				241			241
Provisiones por participaciones en utilidades de asociadas	(32,725)													(32,725)	32,033		(692)
Provisiones para jubilaciones patronal		247				19		16						282			282
Dividendos recibidos de subsidiarias	51,260													51,260		(50,939)	301
Pérdidas (ganancias) en venta de propiedades	(5)	54			12	57			(2)					116			116
Pérdidas en venta de bienes no corrientes						16								16			16
Cambios en activos y pasivos, neto:																	
Cuentas por cobrar	(600)	88	(456)	190		51	(1,893)	47	223			5	(6)	(2,365)			(2,365)
Cuentas por cobrar relacionados					(930)									(930)	930		-
Inventarios		2,792	8,444		45	3	1,242	359	2,002					14,887			14,887
Otros activos corrientes		380			(61)									519			519
Cuentas por pagar	(355)	(2,283)	(5,369)	(206)	(720)	975	(1,438)	(425)	(2,296)		24	18	(14)	(12,089)	5,528		(6,561)
Deudas de clientes			(729)											(729)			(729)
Ingresos por pagar		2,232	(120)				(153)	32		72	(4)	(9)	(35)	2,015			2,015
Total ajustes	18,011	35,933	2,321	14	(42)	3,446	(1,911)	425	370	(257)	25	12	(59)	58,288			46,149
EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	49,641	58,917	9,434	1,821	576	2,376	(286)	768	(809)	(40)	5	-	(188)	122,225			78,053

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas y Junta de Directores
de La Cemento Nacional C. A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos (no consolidados) de La Cemento Nacional C. A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002 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.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros (no consolidados) presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de La Cemento Nacional C. A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002, 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 únicamente para información y uso por parte de los Accionistas y Junta de Directores de La Cemento Nacional C.A. y para su presentación ante la Superintendencia de Compañías 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.

- 5 ABR. 2004

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 posición financiera, resultados de operación y flujos de caja de La Cemento Nacional C. 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
Enero 30, 2004

Rafael Muñoz R.
Rafael Muñoz R.
Socio
Registro # 0.7315



- 5 ABR 2004

LA CEMENTO NACIONAL C. A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

ACTIVOS	NOTAS	2003 (U.S. dólares en miles)	2002
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		2,529	43
Inversiones temporales	3	8,618	10,921
Cuentas por cobrar	4	<u>2,574</u>	<u>38,542</u>
Total activos corrientes		<u>13,721</u>	<u>49,506</u>
PROPIEDADES:	5		
Terrenos		2,784	2,784
Edificios		1,034	1,034
Otros			4
Total		<u>3,818</u>	<u>3,822</u>
Menos depreciación acumulada		<u>(512)</u>	<u>(462)</u>
Propiedades, neto		<u>3,306</u>	<u>3,360</u>
INVERSIONES	6	<u>312,508</u>	<u>270,263</u>
TOTAL		<u>329,535</u>	<u>323,129</u>

Ver notas a los estados financieros

PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	NOTAS	2003 (U.S. dólares en miles)	2002
PASIVO CORRIENTE:			
Cuentas por pagar	7	<u>20,765</u>	<u>929</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	8		
Capital social		81,924	5,462
Aumento de capital en trámite			76,462
Reservas		151,520	138,584
Utilidades retenidas		<u>75,326</u>	<u>101,692</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>308,770</u>	<u>322,200</u>
TOTAL		<u>329,535</u>	<u>323,129</u>

LA CEMENTO NACIONAL C. A.

ESTADOS DE RESULTADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

	NOTAS	2003 (U.S. dólares en miles)	2002
DIVIDENDOS GANADOS	6	<u>32,725</u>	<u>37,124</u>
GASTOS OPERACIONALES:			
Administración		1,509	789
Depreciación y amortización		<u>50</u>	<u>135</u>
Total		<u>1,559</u>	<u>924</u>
UTILIDAD DE OPERACION		31,166	36,200
OTROS INGRESOS, NETO		<u>484</u>	<u>1,324</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		31,650	37,524
IMPUESTO A LA RENTA	9	—	<u>(107)</u>
UTILIDAD NETA		<u>31,650</u>	<u>37,417</u>

Ver notas a los estados financieros

LA CEMENTO NACIONAL C. A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

	Capital social	Aumento de capital en trámite (U. S. dólares en miles)	Reservas	Utilidades retenidas
ENERO 01, 2002	5,462		78,305	55,582
Utilidad neta				37,417
Aporte para futuras capitalizaciones		76,462	(76,462)	
Ajuste por valuación de inversiones financieras			(252)	
Ajuste por valuación de inversiones permanentes			136,923	44,193
Ajuste por valuación de propiedades			70	
Dividendos pagados				(35,500)
DICIEMBRE 31, 2002	5,462	76,462	138,584	101,692
Utilidad neta				31,650
Capitalización	76,462	(76,462)		
Apropiación			3,742	(3,742)
Ajuste por valuación de inversiones financieras			18	
Ajuste por valuación de inversiones permanentes			9,176	
Dividendos pagados:				
Utilidades 2002				(33,675)
Utilidades retenidas				(20,599)
DICIEMBRE 31, 2003	<u>81,924</u>		<u>151,520</u>	<u>75,326</u>

Ver notas a los estados financieros

LA CEMENTO NACIONAL C. A.

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

	2003	2002
	(U.S. dólares en miles)	
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Dividendos recibidos	51,260	28,780
Pagado a proveedores y otros	(1,864)	(260)
Intereses ganados, neto	242	957
Impuesto a la renta	(21)	(12)
Otros ingresos, neto	<u>44</u>	<u>366</u>
Efectivo proveniente de actividades de operación	<u>49,661</u>	<u>29,831</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Ventas (Adquisiciones) de propiedades, neta	9	(970)
Adquisición de inversiones permanentes, neto	<u>(14,437)</u>	<u> </u>
Efectivo utilizado en actividades de inversión	<u>(14,428)</u>	<u>(970)</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendos pagados	(54,274)	(35,500)
Compañías relacionadas	58,690	(43,078)
Compañía Asociada	<u>(39,483)</u>	<u> </u>
Efectivo utilizado en actividades de financiamiento	<u>(35,067)</u>	<u>(78,578)</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Aumento (disminución) del efectivo durante el año	166	(49,717)
Efectivo y equivalentes al comienzo del año	10,964	60,933
Efecto por valuación de inversiones a valor de mercado	<u>17</u>	<u>(252)</u>
FIN DEL AÑO	<u>11,147</u>	<u>10,964</u>

(CONTINUA)

LA CEMENTO NACIONAL C. A.

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002 (CONTINUACION)

	2003 (U.S. dólares en miles)	2002
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	<u>31,650</u>	<u>37,417</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de actividades de operación		
Depreciación y amortización	436	135
Provisión por participación en utilidades de subsidiarias	(32,725)	(25,549)
Dividendos recibidos de subsidiarias	51,260	17,204
Ganancia por venta de propiedades	(5)	
Cambios en activos y pasivos, neto:		
Cuentas por cobrar	(600)	86
Cuentas por pagar	<u>(355)</u>	<u>538</u>
Total ajustes	<u>18,011</u>	<u>(7,586)</u>
EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>49,661</u>	<u>29,831</u>

Ver notas a los estados financieros

LA CEMENTO NACIONAL C. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

1. OPERACIONES

La Cemento Nacional C. A. está constituida en Ecuador y su actividad hasta el 21 de diciembre de 1995 fue la producción y venta de cemento y desde esta fecha su actividad es la inversión en compra de acciones o participaciones de compañías cuyas actividades están relacionadas con la producción y comercialización de cemento, clinker, agregados, hormigón y materiales utilizados en la industria de la construcción.

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 moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (Nota 11) en la República de Ecuador, ha tenido como efecto de incrementar ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2003. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe efectuarse 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 su 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 – 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.

Inversiones Temporales – Al costo de adquisición y ajustados a su valor de mercado, de acuerdo a lo establecido en la Norma Internacional de Contabilidad No. 39 “Instrumentos Financieros, reconocimiento y valoración”. Esta norma requiere que los ajustes determinados como necesarios para valorar las inversiones al valor de mercado se registren en la misma cuenta con contrapartida a cuenta patrimonial de reserva para valuación de inversiones hasta el momento de su realización.

Propiedades – Al costo de adquisición. El costo de edificios se deprecia al 5% de acuerdo al método de línea recta establecido por la Ley de Régimen Tributario Interno.

Inversiones – Se encuentran valuadas como sigue:

- **Activo financiero:** Representa documento a largo plazo que genera una tasa fija y el reconocimiento de repago del principal al vencimiento y está valuado de acuerdo al método de costo amortizado descrito en la Norma Internacional de Contabilidad No. 39 “Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Valoración”. De acuerdo con este método la prima neta pagada es amortizada en línea recta durante la vigencia del activo.
- **Acciones:** Se encuentran valuadas de acuerdo con el método de participación excepto por la participación en Inversiones Pacasmayo S. A., la cual fue ajustada en base a la cotización de la Bolsa de Valores de Lima al 31 de diciembre del 2003; para aquellas inversiones en compañías que tienen actividad de holding, el valor patrimonial fue determinado en base a sus estados financieros consolidados. De acuerdo con el método de participación, 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.

El año 2002, correspondió al primer año en que la Compañía presenta valuada sus inversiones, con participación accionaria mayor al 20%, de acuerdo con el método de participación, en razón de la adopción de las Normas Ecuatorianas de Contabilidad NEC 20, con vigencia para los períodos que se inicien el o después del 2002. Durante el año 2002 los dividendos distribuidos en efectivo fueron contabilizados como menor valor de la inversión.

Impuesto a la Renta – De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula a la tasa del 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos decretados por Junta General de Accionistas y pagados en efectivo a favor de accionistas nacionales o extranjeros no están sujetos a retención en la fuente del 25%, si la Compañía que efectuó este pago previamente ha cancelado el Impuesto a la Renta.

Las provisiones requeridas para el pago del impuesto a la renta correspondiente a los años 2002 y 2003 se calcularon a la tarifa del 25% sobre las utilidades gravables.

3. INVERSIONES TEMPORALES

	... Diciembre 31 ...	
	2003	2002
	(U.S. dólares en miles)	
Bonos del Estado	272	257
Depósitos a plazo	3,620	2,844
Otros títulos valores	<u>4,726</u>	<u>7,820</u>
Total	<u>8,618</u>	<u>10,921</u>

Otros títulos valores representan certificados de tesorería emitidos por el Gobierno de los Estados Unidos de América, generan intereses mensuales a la tasa promedio anual del 5.46%. El total de rendimientos financieros generados por estas inversiones ascienden a US\$499,631, nota 9.

Al 31 de diciembre del 2003 y 2002, depósitos a plazo se encuentran registrados en banco extranjero con renovación automática pactada e intereses capitalizables diariamente los cuales generan intereses promedio del 0.66% anual y 0.63 % anual, respectivamente.

4. CUENTAS POR COBRAR

	... Diciembre 31 ...	
	2003	2002
	(U.S. dólares en miles)	
Compañías relacionadas:		
Distribuidora Rocafuerte DISENSA S.A.		23,600
Ecuinvestor S.A.		14,900
Intereses por cobrar	2,510	
Otros	<u>64</u>	<u>42</u>
Total	<u>2,574</u>	<u>38,542</u>

Al 31 de diciembre del 2003, intereses por cobrar incluye US\$1.9 millones correspondientes a intereses acumulados a la fecha de adquisición de título obligación emitido por Compañía Asociada, nota 6.

5. PROPIEDADES

El movimiento de las propiedades, fue el siguiente:

	... Diciembre 31 ...	
	2003	2002
	(U.S. dólares en miles)	
Saldo neto al inicio del año	3,360	5,455
Adiciones (ventas), neto	(4)	970
Ajuste por valuación de mercado		70
Aportación para aumento de capital		(3,000)
Gasto por depreciación	<u>(50)</u>	<u>(135)</u>
Total	<u>3,306</u>	<u>3,360</u>

6. INVERSIONES

	... Diciembre 31 ...	
	2003	2002
	(U.S. dólares en miles)	
Otros títulos emitidos por Asociada	37,166	
Acciones	<u>275,342</u>	<u>270,263</u>
Total	<u>312,508</u>	<u>270,263</u>

Al 31 de diciembre del 2003, otros títulos emitidos por Asociada representa documento adquirido bajo los siguientes términos:

	(U.S. dólares en miles)
Fixed Rate Note por US\$30 millones, con vencimiento en febrero del 2006, genera intereses del 9.5% pagaderos anualmente e incluye pago adicional correspondiente al 10.14% del principal	33,043
Prima, neta de porción de repago de capital, pagada en la compra de título	<u>4,508</u>
Subtotal	37,551
Amortización de premio pagado	<u>(385)</u>
Total	<u>37,166</u>

Al 31 de diciembre del 2003 y 2002, acciones representan participación accionaria en las siguientes sociedades:

	% participación	Costo	Valor patrimonial (U. S. dólares en miles)	Costo	Valor patrimonial
		2003	2003	2002	2002
Industrias Rocacem S. A.	100.0	57,938	194,861	57,938	194,652
Inversiones Pacasmayo S.A.	23.93	14,304	16,213		
Ecuinvestor S. A.	100.0	4,515	17,917	4,515	36,843
Distribuidora Rocafuerte S. A.	100.0	1,748	14,077	1,748	7,030
Agregados Rocafuerte S. A.	100.0	4,817	11,948	4,817	11,333
Hormigones Rocafuerte S. A.	100.0	7,637	10,558	7,637	11,629
Furoca S. A.	100.0	1,340	3,493	1,340	1,872
Productos Rocafuerte C. A.	99.9	1,253	2,530	1,253	2,571
Mamut Andino C. A.	26.0	666	1,320	1,192	2,098
Rematec S.A.	26.0	266	446		
Concerroazul S.A.	26.0	260	720		
Rocatec S. A.	100.0	194		194	1,106
Hormipisos Cía Ltda.	30.0	110	353	110	350
Geo Aplica C. A.	100.0	14	393	14	413
Cantebarsa C. A.	100.0	2	281	2	293
Inmotoril S.A.	100.0	131	131		
Otras		54	101	54	73
Total		95,249	275,342	80,814	270,263

Al 31 de diciembre del 2003, la compañía adquirió a Compañía Relacionada acciones de Inversiones Pacasmayo S.A. por US\$14.4 millones. Esta Compañía es de nacionalidad peruana y cotiza sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima.

En noviembre del 2002, la Superintendencia de Compañías mediante resolución No.02-G-IJ-DIC-008937 autorizó la escisión de activos, pasivos y patrimonio de Mamut Andino C. A. y la constitución de las nuevas sociedades Rematec S.A. y Concerroazul S.A., entidades en las cuales se mantiene similar participación accionaria a la registrada en la entidad escindida.

Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía reconoció en los resultados del año US\$32.7 millones relacionados con su participación en los resultados del 2003 de sus Subsidiarias; este valor se presenta neto del reconocimiento de disminuciones en el valor de inversiones por US\$2.2 millones originadas por pérdidas registras por estas entidades al 31 de diciembre del 2003. Durante el año 2003, la Compañía recibió dividendos en efectivo por un total de US\$51.2 millones. Los importes registrados por subsidiaria son los siguientes:

	Participación Resultados 2003 (U. S. dólares en miles)	Dividendos recibidos
Industrias Rocacem S. A.	22,984	22,768
Distribuidora Rocafuerte, Disensa S. A.	7,113	66
Furoca S. A.	1,624	4
Ecuinvestor S. A.	1,559	27,729
Agregados Rocafuerte S. A.	618	3
Mamut Andino C. A.	14	266
Rematec S.A.	180	
Concerroazul S.A.	460	
Productos Rocafuerte C. A.	342	386
Hormipisos Cia Ltda	38	35
Subtotal	<u>34,932</u>	<u>51,257</u>
<i><u>Compañías con pérdidas en el año 2003:</u></i>		
Hormigones Rocafuerte S. A.	(1,070)	
Rocatec S. A.	(1,104)	1
Geo Aplica C. A.	(20)	
Cantebarsa C.A.	(12)	1
Rocaquem S. A.	(1)	1
Subtotal	<u>(2,207)</u>	<u>3</u>
Total participación neta	<u>32,725</u>	<u>51,260</u>

Al 31 de diciembre del 2003, la compañía no dispone de información financiera auditada para las inversiones registradas en Mamut Andino C. A., Rematec S.A. y Concerroazul S.A. y el ajuste por valuación a valor patrimonial fue determinado con información financiera no auditada al 30 de noviembre del 2003; la participación registrada en Inversiones Pacasmayo S.A. fue ajustada con base a cotización registrada a esa fecha en la Bolsa de Valores de Lima.

7. CUENTAS POR PAGAR

	... Diciembre 31 ...	
	2003	2002
	(U.S. dólares en miles)	
Compañías relacionadas:		
Industrias Rocacem S.A.	15,959	
Ecuinvestor S.A.	2,504	
Distribuidora Rocafuerte DISENSA S.A.	1,722	
Tasas y contribuciones	505	498
Dividendos por pagar	46	406
Otros	<u>29</u>	<u>25</u>
Total	<u>20.765</u>	<u>929</u>

Al 31 de diciembre del 2003, cuentas por pagar Compañías Relacionadas no devenga intereses ni tiene vencimiento establecido.

8. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social – Está constituido por 20,480,884 acciones de valor nominal unitario de US\$4 y 1,160 acciones de valor nominal unitario de US\$0,40 cada una; todas ordinarias y nominativas.

Reservas - Las reservas patrimoniales incluyen:

	... Diciembre 31 ...	
	2003	2002
	(U. S. dólares en miles)	
Legal	3,742	
Valuación de propiedades	70	70
Valuación de inversiones financieras	(106)	(123)
Capital	1,714	1,714
Valuación de inversiones permanentes	<u>146,100</u>	<u>136,923</u>
Total.	<u>151,520</u>	<u>138,584</u>

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 está disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad. En diciembre del 2002, los accionistas de la Compañía resolvieron capitalizar la totalidad del saldo de esta reserva presentado a esta fecha.

Valuación de Propiedades - Representa efecto neto de ajustes por valuación a valores de mercado de ciertas partidas de propiedades. El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas.

Valuación de Inversiones Financieras – Representa al ajuste registrado para valorar las inversiones temporales a valor de mercado. El saldo de esta reserva debe realizarse y registrarse como ingresos en el período en el cual las referidas inversiones tengan su vencimiento o se vendan; de acuerdo a lo establecido en la Norma Internacional de Contabilidad No. 39 “Instrumentos Financieros: reconocimiento y valoración”

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 a 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.

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%; y el efecto correspondiente a la variación de la cotización de mercado de inversión registrada en Compañía del exterior.

9. OTROS INGRESOS, NETO

	... Diciembre 31 ...	
	2003	2002
	(U. S. dólares en miles)	
Intereses ganados, neto	435	960
Alquiler edificio	31	331
Otros	<u>18</u>	<u>33</u>
Total.	<u>484</u>	<u>1,324</u>

Al 31 de diciembre del 2003, intereses ganados netos incluyen US\$385,370 correspondientes a la amortización de la prima pagada en la adquisición de título obligación, nota 6.

10. IMPUESTO A LA RENTA

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

	... Diciembre 31 ...	
	2003	2002
	(U. S. dólares en miles)	
Utilidad antes de impuesto a la renta	<u>31,650</u>	<u>37,524</u>
Impuesto a la tasa nominal del 25%	7,912	9,381
Efecto impositivo:		
Dividendos ganados	(8,733)	(9,281)
Participación en pérdidas de Subsidiarias	552	
Otros gastos	<u> </u>	<u>7</u>
Provisión impuesto a la renta		<u>107</u>
Tasa impositiva efectiva		<u>0.29%</u>

Las declaraciones del impuesto a la renta, retenciones en la fuente e impuesto al valor agregado se encuentran fiscalizadas hasta el año 1996 y ha prescrito el derecho de la autoridad tributaria para fiscalizar hasta el año 1999 y están abiertas para revisión los años 2000, 2001 y 2002.

11. 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	Porcentaje de variación
2001	22
2002	9
2003	6

* * * * *