



Pannell Kerr Forster

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los accionistas
TIOSA S.A.
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado los balances generales de **TIOSA S.A.** al 31 de diciembre del 2003 y 2002, y los estados conexos de resultados, inversión de los accionistas y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas (Expresados en USDolares). Estos estados con sus notas explicativas son responsabilidad de la Gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basándonos en nuestra auditoría.
2. Nuestros exámenes se efectuaron de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren de la planeación y ejecución de una auditoría que tenga como objetivo obtener una seguridad razonable y determinar si los estados financieros se encuentran libres de errores importantes. La auditoría incluyó aquellas pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que respaldan las transacciones registradas y su revelación en los estados financieros. La auditoría también incluyó la determinación del uso de los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y de las estimaciones importantes realizadas por la Gerencia, así como la evaluación en conjunto de la presentación de los estados financieros. Creemos que la auditoría efectuada establece bases razonables para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros anteriormente referidos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **TIOSA S.A.** al 31 de diciembre del 2003 y 2002, y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con los principios de contabilidad descritos en la Nota B.

3 de mayo del 2004
Guayaquil, Ecuador

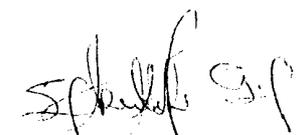
Edgar Naranjo L.
Licencia Profesional No.16.485
Superintendencia de Compañías No.015

TIOSA S.A.**BALANCES GENERALES**

(Expresados en USDólares)

	Al 31 de diciembre del	
	2003	2002
ACTIVO		
ACTIVO CIRCULANTE:		
Efectivo (Nota C)	674,376.10	685,194.67
Inversiones temporales	6,143.98	6,143.98
Cuentas por cobrar (Nota D)	2,526,836.81	2,385,608.05
Inventarios (Nota E)	999,934.79	986,004.25
Gastos pagados por anticipado (Nota F)	452,900.67	411,082.50
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	4,660,192.35	4,474,033.45
ACTIVO FIJO (Nota G)	798,732.55	501,113.98
INVERSIONES PERMANENTES Y OTROS ACTIVOS (Nota H)	371,924.63	383,929.70
TOTAL DEL ACTIVO	5,830,849.53	5,359,077.13
PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS		
PASIVO CIRCULANTE:		
Obligaciones bancarias (Nota I)	802,512.80	616,200.24
Cuentas por pagar (Nota J)	2,397,877.22	2,017,199.49
Gastos acumulados por pagar (Nota K)	512,160.37	350,478.40
Porción corriente del pasivo a largo plazo (Nota L)	133,541.18	465,083.24
TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE	3,846,091.57	3,448,961.37
PASIVO A LARGO PLAZO (Nota L)	266,458.72	482,512.70
OTROS PASIVOS	214,144.84	162,375.70
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS (Nota M)		
Capital social	27,280.00	27,280.00
Aportes para aumento de capital	340,000.00	340,000.00
Reserva legal	13,936.88	13,936.88
Reserva de capital	713,494.53	833,217.01
Reserva facultativa	1,523.85	1,523.85
Resultados acumulados	407,919.14	49,269.62
TOTAL DE INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	1,504,154.40	1,265,227.36
TOTAL DEL PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	5,830,849.53	5,359,077.13


 Sr. José Vicente Hernández
Representante Legal


 Ing. Erwin Gil Aguilar
Contador

TIOSA S.A.**ESTADOS DE INVERSION DE LOS ACCIONISTAS****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en USDólares)

	<u>Capital social</u>	<u>Aporte para futuro aumento de capital</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Reserva facultativa</u>	<u>Reserva de capital</u>	<u>Resultados acumulados</u>
Saldo al 1 de enero del 2002	27,280	340,000	13,936.88	1,523.85	833,217.01	(115,870.86)
Resultado del ejercicio						165,140.48
Saldo al 1 de enero del 2003	27,280.00	340,000.00	13,936.88	1,523.85	833,217.01	49,269.62
Transferencia Utilidades 2002					49,269.62	(49,269.62)
Compensación de pérdidas años anteriores					(168,992.10)	
Utilidad neta						407,919.14
Saldo al 31 de diciembre del 2003	<u>27,280.00</u>	<u>340,000.00</u>	<u>13,936.88</u>	<u>1,523.85</u>	<u>713,494.53</u>	<u>407,919.14</u>



Sr. José Vicente Hernández
Representante Legal



Ing. Erwin Gil Aguilar
Contador

Vea notas a los estados financieros

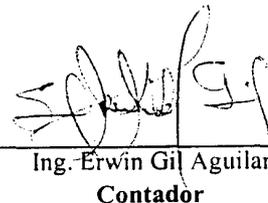
TIOSA S.A.ESTADOS DE RESULTADOS

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2003	2002
INGRESOS		
Ventas Operacionales	24,596,606.39	21,903,383.76
Ventas no operacionales	144,313.26	
Otros ingresos	60,722.63	53,233.28
	<u>24,801,642.28</u>	<u>21,956,617.04</u>
COSTO Y GASTOS DE OPERACION:		
Costo ventas (Nota N)	14,471,190.32	14,882,048.08
Costo de ventas no operacionales	144,313.26	
Gastos de administración y ventas (Nota O)	8,265,721.05	6,580,031.41
Gastos financieros	179,203.37	218,603.78
Otros	1,099,614.50	12,817.46
	<u>24,160,042.50</u>	<u>21,693,500.73</u>
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE LA PARTICIPACION A LOS TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	641,599.78	263,116.31
15% de participación a los trabajadores (Nota Q)	96,239.97	40,541.72
	545,359.81	222,574.59
25% de impuesto a la renta (Nota R)	137,440.67	57,434.10
UTILIDAD NETA	<u>407,919.14</u>	<u>165,140.49</u>



Sr. José Vicente Hernández
Representante Legal



Ing. Erwin Gil Aguilar
Contador

Vea notas a los estados financieros

TIOSA S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresadas en USDólares)

A. TIOSA S.A.:

Fue constituida en 1963 en Guayaquil, Ecuador y su actividad principal es la elaboración y comercialización de productos de panificación. A partir del año 1999, la Compañía inició la comercialización de otros productos alimenticios y refrescos.

En octubre del 2001, mediante resolución No.01-G-IJ-9156 de la Superintendencia de Compañías del Ecuador, la Compañía cambió su denominación social de Transportes Internos Organizados S.A. a Tiosa S.A.

B. RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD MAS IMPORTANTES:

La Compañía mantiene sus registros contables en USDólares a partir del 1 de abril del 2000 y de acuerdo con los principios contables del Ecuador, que son los mismos utilizados en la preparación de los estados financieros. A continuación mencionamos los principios contables más importantes que se han utilizado:

Los inventarios están valorados al costo o mercado, el menor. Los costos se determinan por el método de costo promedio.

Los cargos diferidos se amortizan usando el método de línea recta en 5 años.

Provisión para cuentas incobrables. Se efectúa en base a estimaciones realizadas por la administración. Los incrementos a la provisión se cargan a resultados.

Provisión para despido o desahucio y para jubilación patronal, está constituida en base a un estudio actuarial.

Los activos fijos son registrados al costo. Las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos al incurrirse en ellas, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. La depreciación se calcula por el método de línea recta, tomando como base la vida útil estimada de los activos relacionados.

TIOSA S.A.**B. RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD MAS IMPORTANTES**
(Continuación)

La vida útil estimada de los activos fijos es como sigue:

<u>ACTIVOS</u>	<u>AÑOS</u>
Maquinaria y equipo	10
Muebles y enseres	10
Equipos de computación	3 - 5
Vehículos	5

Las inversiones permanentes se registran al costo de adquisición.

Los ingresos y gastos se contabilizan por el método devengado: los ingresos cuando se producen y los gastos cuando se causan.

Moneda local: A partir del 10 de enero del 2000 el USDólar es la moneda de uso local en la República del Ecuador.

C. EFECTIVO:

	<u>31 de diciembre del</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Caja	132,999.45	86,814.26
Bancos	(1) 541,376.65	598,380.41
	<u>674,376.10</u>	<u>685,194.67</u>

(1) Incluye depósitos en bancos locales por US\$515,100.68 y en bancos del exterior por US\$26,275.97. Los saldos son de libre e inmediata disponibilidad, no están sujetos a ningún tipo de restricción

D. CUENTAS POR COBRAR:

	<u>31 de diciembre del</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Clientes	1,289,030.85	1,141,922.83
Compañías relacionadas (Ver Nota P)	1,050,741.44	1,118,096.02
Reclamos al seguro	31,414.25	69,375.70
Empleados	27,208.72	14,870.19
Otras	177,030.21	79,287.96
	<u>2,575,425.12</u>	<u>2,423,552.70</u>
Menos: provisión para cuentas incobrables	(1) 48,588.31	37,944.65
	<u>2,526,836.81</u>	<u>2,385,608.05</u>

D. CUENTAS POR COBRAR (Continuación)

(1) El movimiento de la provisión durante el año 2003, fue:

Saldo al 1 de enero del 2003	37,944.65
Más: Provisión	10,643.66
Saldo al 31 de diciembre del 2003	<u>48,588.31</u>

E. INVENTARIOS:

	31 de diciembre del	
	2003	2002
Productos terminados	261,967.94	396,397.84
Productos en proceso	20,618.46	13,354.63
Materias primas	206,673.50	123,610.08
Materiales de empaque	254,098.46	201,536.06
En tránsito	5,903.16	13,685.79
Repuestos y materiales	248,609.85	237,419.85
Otros	2,063.42	
	<u>999,934.79</u>	<u>986,004.25</u>

F. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO:

	31 de diciembre del	
	2003	2002
Anticipo de impuesto a la renta pagado en años anteriores	402.45	402.45
Retenciones en la fuente	231,491.10	187,221.64
IVA año 2003	55,376.49	70,589.34
IVA años anteriores	86,457.47	77,178.49
Seguros	79,173.16	75,691.58
	<u>452,900.67</u>	<u>411,082.50</u>

G. ACTIVO FIJO:

	Saldo al 31-12-02	Compras y/o adiciones	Ventas Ajustes y/o Bajas	Saldo al 31/12/02
Costo.				
Construcciones en curso	30,249.56	35,227.85		65,477.41
Maquinarias y equipos	847,265.73 (1)	329,185.14		1,176,450.87
Instalaciones	8,937.85			18,937.85
Muebles y equipos de oficina	33,613.18	14,888.44	(5,921.05)	42,580.57
Equipos de computación	40,021.98	0.08		40,022.06
Vehículos	200,558.18	18,333.17	(3,384.25)	215,507.10
	<u>1,170,646.48</u>	<u>397,634.70</u>	<u>(9,305.30)</u>	<u>1,558,975.86</u>
Menos: Depreciación acumulada	<u>669,532.50</u>	<u>99,682.88</u>	<u>(8,972.07)</u>	<u>760,243.31</u>
	<u>501,113.98</u>	<u>297,951.82</u>	<u>(333.23)</u>	<u>798,732.55</u>

(1) Incluye principalmente US\$96,972.43 por la adquisición de un molde de tostadas y US\$75,019.48 por la adquisición de latas moldes.

TIOSA S.A.**H. INVERSIONES PERMANENTES:**

	<u>31 de diciembre del</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Inversiones permanentes	(1) 148,665.54	80,049.09
Cargos y gastos diferidos	(2) 223,259.09	303,880.61
	<u>371,924.63</u>	<u>383,929.70</u>

(1) Incluye principalmente US\$139,931.97 y US\$7,685.58 de aportes para aumento de capital en sus relacionadas Puncalsa S.A. y Supan S.A. respectivamente.

(2) Durante el 2003 el movimiento de esta cuenta fue como sigue:

Saldo al 1 de enero del 2003	372,098.76
Menos: Amortizaciones	148,839.67
Saldo al 31 de diciembre del 2003	<u>223,259.09</u>

I. OBLIGACIONES BANCARIAS:

Al 31 de diciembre del 2003, las obligaciones bancarias que mantiene la compañía son:

<u>Banco</u>	<u>Tasa de Interés</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>	<u>Valor</u>
Produbanco	8.96 %	03-nov-04	482,512.80
Bolivariano	11.00 %	05-ene-04	80,000.00
Bolivariano	11.00 %	27-feb-04	40,000.00
Bolivariano	10.00 %	08-jun-04	200,000.00
			<u>802,512.80</u>

J. CUENTAS POR PAGAR:

	<u>31 de diciembre del</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Proveedores	1,999,759.89	1,538,356.70
Compañías relacionadas (Ver Nota P)	214,087.16	189,976.77
Otras	184,030.32	288,866.02
	<u>2,397,877.22</u>	<u>2,017,199.49</u>

TIOSA S.A.**K. GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR:**

Al 31 de diciembre del 2003 incluye los siguientes rubros:

	<u>31 de diciembre del</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Intereses por pagar	9,494.16	21,816.00
Beneficios sociales	201,009.42	119,151.61
Retenciones e impuestos	301,656.59	209,510.79
	<u>512,160.37</u>	<u>350,478.40</u>

(1) Incluye US\$96,491.33 por provisión de participación de utilidades a los trabajadores y US\$45,549.36 de vacaciones.

L. PASIVO A LARGO PLAZO:

	<u>31 de diciembre del</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Saldo del préstamo por US\$1,388,000.00 otorgado por Produbanco en septiembre del 2001 a 3 años plazo. El interés es reajutable y se calculó sobre la tasa pasiva referencial del Banco Central del Ecuador.		947,596.94
Préstamo otorgado por Produbanco el 4 de diciembre del 2003 y con vencimiento el 18 de noviembre del 2006 e intereses reajustables, equivalentes a la tasa pasiva referencial del Banco Central del Ecuador, que para el año 2003 fue del 8%.	400,000.00	
	<u>400,000.00</u>	947,596.94
Menos vencimientos corrientes	133,541.28	465,083.24
	<u>266,458.72</u>	<u>482,512.70</u>

M. INVERSION DE LOS ACCIONISTAS:

Capital social: Representa 682.000 acciones comunes al valor nominal de US\$0.04 cada una.

Aportes para futuro aumento de capital: Corresponde a los valores entregados por los accionistas para futuras capitalizaciones.

Reserva legal: De acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir el 10% de su ganancia líquida anual a la reserva legal, hasta completar el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas futuras o para aumentar el capital.

TIOSA S.A.**M. INVERSION DE LOS ACCIONISTAS** (Continuación):

Reserva de capital: En esta cuenta se incluyen los saldos de las siguientes cuentas, transferidas al 31 de diciembre del 2000: Reserva por revalorización del patrimonio y Reexpresión monetaria.

Conforme a la Resolución No 01.Q.ICI.017 de la Superintendencia de Compañías, publicada en R.O.# 483 del 28 de diciembre del 2001, la Compañía podrá compensar las pérdidas del ejercicio y las acumuladas con el saldo acreedor de esta cuenta, pero si no es suficiente, se utilizarán los saldos acreedores de las cuentas reserva por valuación y reserva por donaciones. Esta compensación deberá ser aprobada por la Junta general de accionistas.

N. COSTO DE VENTAS:

Costo de Venta de Productos Propios	(1)	8,066,394.50
Costo de Venta de Productos de Terceros	(2)	6,404,795.82
TOTAL		<u>14,471,190.32</u>

(1) Incluye principalmente US\$4,350,564.21 por compras de materia prima

(2) Incluye principalmente US\$4,533,394.88 por productos adquiridos a INALECSA S.A.

O. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

Gastos de Ventas		4,980,628.61
Gastos Administrativos	(1)	3,285,092.44
TOTAL		<u>8,265,721.05</u>

(1) Incluye principalmente US\$1,043,551.31 por pago de honorarios por servicios profesionales. Esta cuenta incluye los honorarios de la Gerencia de la Compañía.

P. SALDO CON PARTES RELACIONADAS:

Al 31 de diciembre del 2003, los saldos con compañías relacionadas y filiales son:

	<u>Por cobrar</u>	<u>Por pagar</u>
Supan S.A.	1,040,359.11	
Consabor S.A.		26,118.26
Puncalsa S.A.	6,927.84	
Megatrade S.A.	2,329.95	
Inalecsa S.A.	1,124.53	
Convismart S.A.		136,993.81
1800 – Tiendas S.A.		50,975.08
	<u>1,050,741.44</u>	<u>214,087.16</u>

P. SALDO CON PARTES RELACIONADAS (Continuación):

Las transacciones con relacionadas se realizan en condiciones similares a las que se desarrollan en el mercado local.

Q. PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES:

De acuerdo con las leyes laborales vigentes, la compañía debe estimar el 15% de su utilidad líquida antes de impuesto sobre la renta, para repartirlo entre sus trabajadores. A continuación los cálculos:

	<u>31 de diciembre del</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Utilidad contable	641,599.78	263,116.31
15% Participación de los trabajadores	96,239.97	40,541.72

R. IMPUESTO A LA RENTA:

La provisión se calcula aplicando la tasa del 25% sobre la utilidad tributable anual. La base de este cálculo se determinó según se indica a continuación:

	<u>31 de diciembre del</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Utilidad contable	641,599.78	263,116.31
Más: Gastos no deducibles	4,402.87	7,161.81
	646,002.65	270,278.12
15% participación de los trabajadores	96,239.97	40,541.72
Base imponible de impuesto a la renta	549,762.68	229,736.40
25% impuesto a la renta	137,440.67	57,434.10

S. CONTRATO DE USO DE MARCAS Y ADMINISTRACIÓN DE BIENES:

En el año 1998, la Compañía suscribió con su relacionada Supan S.A. el contrato de uso de marcas y administración de bienes, por un período de cinco años; mediante el cual Supan S.A. pone a disposición de Tiosa S.A. las plantas de producción, instalaciones y edificaciones industriales para la operación del negocio de panificación en sus fases de producción y comercialización. En el año 1999 se firmó un adendum mediante el cual se amplía el plazo de duración del contrato.

T. DERECHOS DE AUTOR:

La Compañía ha dado cumplimiento a las normas sobre derechos de autor en el área de sistemas.

TIOSA S.A.**U. HECHOS SUBSECUENTES:**

A la fecha de presentación de los estados financieros por el período terminado al 31 de diciembre del 2003, no han ocurrido eventos o circunstancias que puedan afectar la presentación de los estados financieros a la fecha mencionada.