Quito, 29 de abril del 2005

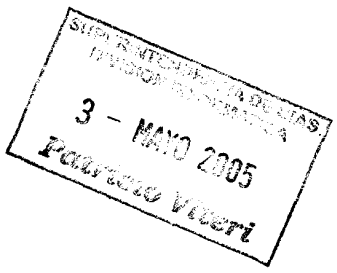
Señores
SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS DEL ECUADOR
Ciudad

Exp. No. 45.695

De nuestra consideración:

Tenemos el agrado de adjuntar un ejemplar de los Estados Financieros de **YANAPI S.A.**, por los años terminados en diciembre, 31 del 2004 y 2003, junto con el Informe de los Auditores Independientes.

Atentamente,
ACEVEDO & ASOCIADOS CIA. LTDA.



GINDIER ACEVEDO U.
Socio - Director

Adj. Lo indicado.

45695

YANAPI S.A.

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Junto con el Informe de los Auditores Independientes)

INDICE:

Informe de los Auditores Independientes

Balances Generales

Estados de Resultados

Estados de Evolución del Patrimonio

Estados de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros

ABREVIATURAS USADAS:

US$ - Dólares Estadounidenses

ACEVEDO & ASOCIADOS
AUDITORES Y ASESORES

INFOME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

14 de enero del 2005

A los Accionistas y Miembros del Directorio de Yanapi S.A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Yanapi S.A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003, y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta 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 nuestras auditorías proveen una base razonable para expresar una opinión.

En nuestra opinión los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Yanapi S.A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003, y los resultados de sus operaciones, la evolución de su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con normas ecuatorianas de contabilidad.

Registro de la Superintendencia
de Compañías SC-RNAE- 223

GINDIER ACEVEDO U.
Socio - Director
Licencia Profesional
No. 16804

YANAPI S.A.

BALANCES GENERALES
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

	2004	2003
ACTIVOS		
Activo corriente:		
Caja y bancos	38.586	9.161
Cuentas por cobrar:		
Clientes	212.027	179.730
Impuestos anticipados	14.268	2.356
Otras cuentas por cobrar	19.345	16.407
	245.640	198.493
Menos: Provisión para cuentas Incobrables	(7.878)	(5.758)
Total cuentas por cobrar, netas	237.762	192.735
Inventarios	449.132	420.958
Gastos pagados por anticipado	-	4.610
Total activos corrientes	725.480	627.464
Propiedad, planta y equipo, neto	99.670	98.321
Cargos diferidos, neto	-	2.951
Total	825.150	728.736

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

YANAPI S.A.

BALANCES GENERALES
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)
(Continuación)

	2004	2003
PASIVOS Y PATRIMONIO		
Obligaciones bancarias	134.127	88.496
Cuentas por pagar:		
Proveedores	110.361	137.029
Impuestos	13.741	13.996
Otros	20.378	20.346
	144.480	171.371
Prestaciones y beneficios sociales	56.285	37.126
Total pasivos corrientes	334.892	296.993
Pasivos a largo plazo		
Accionistas	105.673	102.276
Jubilación patronal	18.774	18.774
Total pasivos a largo plazo	124.447	121.050
Total pasivos	459.339	418.043
Patrimonio, neto	365.811	310.693
Total	825.150	728.736

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

YANAPI S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

	2004	2003
Ventas netas	1.748.614	1.444.343
Costo de productos vendidos	(1.074.780)	(861.039)
Utilidad bruta en ventas	673.834	583.304
Gastos de administración y ventas	(576.250)	(504.854)
Utilidad operacional	97.584	78.450
Otros Ingresos (egresos):		
Intereses pagados	(30.638)	(33.238)
Varios, netos	8.752	(2.465)
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuestos	75.698	42.747
Participación de los trabajadores en las utilidades (Véase Nota 10)	(8.516)	(4.809)
Impuesto a la renta (Véase Nota 10)	(12.064)	(6.813)
Utilidad del ejercicio	55.118	31.125

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

YANAPI S.A.

ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital Suscrito	Reserva Legal	Reserva De Capital (Capital Adicional)	Resultados Acumuladas	Total
Saldo al 1 de enero del 2003	137.100	13.032	(147.726)	277.162	279.568
Apropiación de reserva legal	-	1.100	-	(1.100)	-
Utilidad del ejercicio	-	-	-	31.125	31.125
Saldo al 31 de diciembre del 2003	137.100	14.132	(147.726)	307.187	310.693
Apropiación reserva legal	-	2.225	-	(2.225)	-
Utilidad del ejercicio	-	-	-	55.118	55.118
Saldo al 31 de diciembre del 2004	137.100 (1)	16.357	(147.726)	360.080	365.811

(1) Representado por 137.100 acciones ordinarias de valor nominal de US$ 1, cada una.

Las notas adjuntas forman parte integral de los Estados Financieros.

YANAPI S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresado en dólares estadounidenses)

	2004	2003
Flujo de Efectivo por actividades de operación:		
Utilidad del ejercicio	55.118	31.125
Ajustes que concilian la utilidad neta con el efectivo neto provisto en actividades de operación:		
Depreciaciones de activos fijos	26.368	24.444
Amortizaciones de cargos diferidos	2.951	31.035
Provisión para cuentas incobrables	2.120	1.229
Cambios en activos y pasivos de operaciones:		
Incremento en cuentas por cobrar	(47.147)	(63.992)
Incremento en inventarios	(28.174)	(25.082)
Disminución de gastos pagados por anticipado	4.610	325
(Disminución) incremento en cuentas por pagar	(26.891)	62.592
Incremento en beneficios sociales	19.159	17.984
Total ajustes a la utilidad neta	(47.004)	48.535
Efectivo neto provisto en actividades de Operación	8.114	79.660
Flujo de efectivo por actividades de inversión:		
Adiciones en propiedad maquinaria y equipo	(27.717)	(3.721)
Adiciones en cargos diferidos	-	(29.728)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(27.717)	(33.449)

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

YANAPI S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

	2004	2003
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento:		
Incremento (disminución) de obligaciones con accionistas a largo plazo	3.397	(7.975)
Disminución de obligaciones bancarias obtenidas a largo plazo	-	(89.915)
Incremento de obligaciones bancarias obtenidas a corto plazo	45.631	48.246
Efectivo neto provisto (utilizado) para actividades de financiamiento	49.028	(49.644)
Incremento (disminución) neta del efectivo	29.425	(3.433)
Efectivo al inicio del año	9.161	12.594
Efectivo al final del año	38.586	9.161

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

YANAPI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

NOTA 1 - OPERACIONES

La Compañía YANAPI S.A. fue establecida bajo las leyes ecuatorianas en el año 1987, su objeto social es la producción y comercialización de formas de fieltro para la confección de sombreros.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Las políticas de contabilidad que sigue la compañía están de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), las cuales requieren que la Gerencia efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros y para efectuar las revelaciones, que se requiere presentar en las mismas. La Gerencia considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en tales circunstancias.

a. Preparación de los estados financieros

Los registros contables de la compañía de los cuales se fundamentan los estados financieros, son llevados en dólares estadounidenses a partir del 1 de abril del 2000. Hasta el 31 de marzo del 2000, la compañía efectuó y registro sus transacciones en sucres.

b. Inventarios

Los inventarios, excepto los inventarios en tránsito, se valoran al costo de adquisición o producción, utilizando el sistema de costos promedio, que no excede al valor de mercado.

Los inventarios en tránsito, incluyen el costo de las facturas de los proveedores, más otros cargos relacionados con las importaciones.

c. Propiedades, Maquinaria y Equipos

Se muestran al costo (en una base que se aproxima al costo histórico en dólares para aquellos activos adquiridos hasta marzo del año 2000). Los cargos por depreciación se registran a los resultados del ejercicio en base al método de línea recta, utilizando tasas que se consideran adecuadas para extinguir el valor de los activos durante su vida útil estimada.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES (Continuación)

Los valores y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes al momento de producirse su venta o retiro (Véase Nota 4).

d. Cargos diferidos

Representan los costos incurridos en la adquisición de hormas y tetones (horma de caucho), para la fabricación de campanas y sombreros, los cuales son amortizados en un período de un año, tiempo en el cual, se estima la duración de los moldes.

e. Provisión para cuentas incobrables

Se establece con cargo a los resultados del ejercicio a fin de cubrir eventuales pérdidas que se puedan presentar en la recuperación de estas cuentas.

f. Participación de los trabajadores en utilidades

De acuerdo con la legislación laboral, la Compañía debe pagar anualmente a sus trabajadores el 15% de la utilidad del ejercicio. Esta provisión se registra con cargo a los resultados del ejercicio correspondiente.

g. Impuesto a la renta

La provisión para el impuesto a la renta se calcula utilizando la tasa de impuesto vigente (25%) aplicable a la utilidad gravable. Esta provisión se efectúa con cargo a los resultados del período correspondiente (Véase Nota 10).

NOTA 3 - INVENTARIOS

Inventarios al 31 de diciembre del 2004 y 2003, comprenden:

	2004 US$	2003 US$
Materia prima	202.748	98.479
Producto terminado	212.289	242.890
Importaciones en tránsito	14.412	59.766
Producción en proceso	19.683	19.823
	449.132	420.958

NOTA 4 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS

A continuación se presenta el movimiento de las propiedades, planta y equipos durante los años 2003 y 2004:

	Saldo al 1 de Enero del 2003 US$	Adiciones US$	Bajas US$	Saldo al 31 de Diciembre del 2003 US$	Adiciones US$	Saldo al 31 de Diciembre del 2004 US$	Tasa anual de depreciación %
Edificios e instalaciones	16.144	-	(7.985)	8.159	-	8.159	10
Maquinaria y Equipo	199.756	1.357	-	201.113	5.424	206.537	10
Muebles y Enseres	14.926	173	-	15.099	-	15.099	10
Equipos de oficina	34.174	2.191	(84)	36.281	3.515	39.796	10
Vehículos	15.811		(15.811)	-	13.032	13.032	20
Sistema computación	18.977	-	-	18.977	5.746	24.723	20 y 33
	299.788	3.721	(23.880)	279.629	27.717	307.346	
Menos: Depreciación Acumulada	(184.564)	(24.444)	23.880	(185.128)	(26.368)	(211.496)	
	115.224	(20.723)	-	94.501	1.349	95.850	
Terrenos	3.820	-	-	3.820	-	3.820	
	119.044	(20.723)	-	98.321	1.349	99.670	

Al 31 de diciembre del 2004, existen hipotecas y prendas sobre terrenos, maquinarias y equipos en garantía de obligaciones bancarias.

NOTA 5 - ACCIONISTAS

El siguiente es un detalle de las cuentas por pagar a los Accionistas al 31 de diciembre del 2004 Y 2003, por concepto de honorarios, como Directores:

	2004 US$	2003 US$
Largo Plazo:		
Fernando Escudero B.	4.600	-
María Emilia Bigalli	15.100	22.740
Julio Escudero B.	12.760	11.121
Julio Escudero C.	69.073	67.311
Fabricio Escudero B.	4.140	1.104
	105.673 (1)	102.276

(1) Sobre estos valores no se reconocen intereses y su vencimiento final es en el mes de diciembre del 2005.

NOTA 6 - OBLIGACIONES BANCARIAS

Obligaciones bancarias al 31 de diciembre del 2004, comprenden préstamos otorgados por bancos nacionales a tasas de interés que fluctúan entre el 9.5% y 16% anual, y con vencimiento final en agosto del 2005, adquiridas para el financiamiento de capital de trabajo.

NOTA 7 - PROVISIONES Y BENEFICIOS SOCIALES

El siguiente es el movimiento de las provisiones efectuadas por la compañía durante el año 2004:

	Saldo al 1° de enero US$	Incrementos US$	Pagos o Disminuciones US$	Saldo al 31 de diciembre US$
Corto Plazo:				
Provisión para cuentas incobrables	(5.758)	(2.120)	-	(7.878)
Prestaciones y beneficios sociales (1)	37.126	401.082	(381.923)	56.285
Largo Plazo:				
Jubilación patronal e Indemnización	18.774	-	-	18.774

(1) Incluye participación de los trabajadores en las utilidades, fondo de reserva vacaciones, décimo tercero y décimo cuarto sueldos y aportes patronales al I.E.S.S.

NOTA 8 - PRESTACIONES SOCIALES A LARGO PLAZO

Las leyes laborales en vigencia requieren el pago de beneficios de jubilación por parte de los empleadores a aquellos trabajadores que hayan completado por lo menos veinte años de trabajo con ellos. La provisión es constituida con cargo a los resultados del ejercicio en base a un estudio actuarial, practicado por un profesional independiente debidamente calificado.

NOTA 9 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación en vigencia, la Compañía debe apropiar por lo menos el 10% de utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital social suscrito. La reserva legal puede ser capitalizada o utilizada para absolver pérdidas.

NOTA 10 - IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES

A continuación se presenta la determinación de las cifras correspondientes a participación de trabajadores e impuesto a la renta por los años 2004 y 2003.

	2004		2003	
	Participación de Trabajadores	Impuesto a la Renta	Participación de Trabajadores	Impuesto a la Renta
Utilidad antes de participación de trabajadores	75.698	75.698	42.747	42.747
Menos: Amortización de pérdidas de años anteriores (Véase Nota 11)	(18.925)	(18.925)	(10.686)	(10.686)
Base para participación a trabajadores	56.773		32.061	
15% en participación de trabajadores	8.516	(8.516)	4.809	(4.809)
Base para impuesto a la renta		48.257		27.252
Impuesto a la renta (25%)		12.064		6.813

NOTA 11 - COMPENSACION TRIBUTARIA DE PERDIDAS

La Ley de Régimen Tributario Interno, permite compensar las pérdidas sufridas en el ejercicio impositivo, con las utilidades gravables que se obtuvieren dentro de los cinco períodos impositivos siguientes, sin que se exceda en cada período del 25% de las utilidades obtenidas.

En base a esta disposición la compañía compensó en los años 2004 y 2003 el valor de US$ 18.919 y US$ 10.686 respectivamente; debido a que las pérdidas corresponden al año 1999, la compañía ya no tiene derecho a este beneficio tributario en años futuros.

NOTA 12 - EVENTOS SUBSIGUIENTES

Hasta la fecha de emisión de este informe no se han presentado eventos que se conozca, puedan afectar la marcha de la compañía, ni la información presentada en sus estados financieros.