

Horwath Willi Bamberger & Asociados C. Ltda.

Horwath, Willi Bamberger & Asociados
Contadores Públicos Autorizados
Auditores - Consultores Gerenciales

Av. 10 de Agosto 1792
Ed. Santa Rosa 4to. Piso
Apartado Postal 17-01-2794
Quito - Ecuador
Teléfonos.: 2526110 / 2524006
2228714 / 2224181
Fax: (593-2) 2226009
www.horwath.com
E-mail: wbasoc@pi.pro.ec

Quito - Ecuador, Febrero 6 de 2004

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

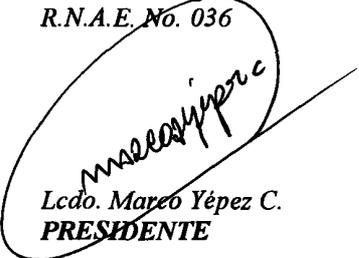
A los Accionistas de
INVERSIONES ECUATORIANAS S.A.

1. Hemos examinado el balance general de **INVERSIONES ECUATORIANAS S.A.** al 31 de diciembre de 2003, y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Los estados financieros y las notas que se acompañan fueron preparados y son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mismos, basados en nuestro examen. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2002, incluidos para fines comparativos excepto el estado de Flujos de Efectivo fueron examinados por otro auditor cuyo dictamen del 5 de marzo de 2003 expresó un dictamen sin salvedades.
2. Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas ecuatorianas de auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener una certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye un examen a base de pruebas que respalden valores e informaciones contenidas en los estados financieros. Incluye también una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes hechas por la administración, así como también una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Creemos que nuestro examen nos provee una base razonable para expresar una opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan, presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes la situación financiera de **INVERSIONES ECUATORIANAS S.A.** al 31 de diciembre de 2003, el resultado de sus operaciones, los cambios en el patrimonio y sus flujos del efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las disposiciones legales vigentes y con

Horwath

las normas ecuatorianas de contabilidad aplicadas uniformemente en este periodo en lo que estas no se contrapongan a las anteriores.

Willi Bamberger & Asociados Cía. Ltda.
R.N.A.E. No. 036



Lcdo. Marcelo Yépez C.
PRESIDENTE

INVERSIONES ECUATORIANAS S.A.
Balances Generales

(Expresado en dólares americanos)

		31 de diciembre de	
	Notas	2003	2002
ACTIVOS			
ACTIVO CORRIENTE			
Bancos		67,008.85	5,467.00
Inversiones a corto plazo	3	-	1,664,621.00
Cuentas por Cobrar corto plazo	4	311,550.50	11,620.00
Impuestos Anticipados		8,338.82	-
Otras Cuentas por Cobrar		124.10	-
Total Activo Corriente		<u>387,022.27</u>	<u>1,681,708.00</u>
OTROS ACTIVOS			
Inversiones a Largo Plazo	5	76,731.36	76,731.00
Cuentas por Cobrar largo plazo	4	1,377,527.59	-
Total Otros Activos		<u>1,454,258.95</u>	<u>76,731.00</u>
TOTAL ACTIVOS		<u>1,841,281.22</u>	<u>1,758,439.00</u>

Las notas que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Sr. Patricio Hidalgo
GERENTE GENERAL

Sr. Galo Valenzuela
CONTADOR GENERAL
Licencia Profesional No. 11936

INVERSIONES ECUATORIANAS S.A.
Balances Generales

(Expresado en dólares americanos)

	Notas	31 de diciembre de 2003	2002
PASIVOS			
PASIVOS CORRIENTES			
Honorarios por Pagar	6	22,344.02	-
Obligaciones tributarias		4,497.40	925.00
Provisión	7	720,000.00	720,000.00
Provisión Impuesto Renta		23,120.44	-
Total Pasivos Corrientes		<u>769,961.86</u>	<u>720,925.00</u>
Total Pasivos		<u>769,961.86</u>	<u>720,925.00</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
Capital Social	8	1,011,783.00	1,011,783.00
Reserva Legal		2,015.34	92.00
Utilidad del Ejercicio		57,521.02	25,639.00
Total Patrimonio de los Accionistas		<u>1,071,319.36</u>	<u>1,037,514.00</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>1,841,281.22</u>	<u>1,758,439.00</u>

Las notas que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Sr. Patricio Hidalgo
GERENTE GENERAL

Sr. Galo Valenzuela
CONTADOR GENERAL
Licencia Profesional No. 11936

INVERSIONES ECUATORIANAS S.A.
Estados de Resultados

(Expresado en dólares americanos)

	Notas	Años Terminados al 31 de diciembre de	
		2003	2002
Ingresos por Rendimientos Financieros	9	165,734.70	127,068.00
Gastos de Operación	10	(85,093.24)	(101,429.00)
Utilidad Antes de Impuestos		<u>80,641.46</u>	<u>25,639.00</u>
Impuesto a la Renta		23,120.44	
Utilidad del Ejercicio		<u>57,521.02</u>	<u>25,639.00</u>

Las notas que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Sr. Patricio Hidalgo
GERENTE GENERAL

Sr. Galo Valenzuela
CONTADOR GENERAL
Licencia Profesional No.11936

INVERSIONES ECUATORIANAS S.A.
Estados de Cambios en el Patrimonio
Al 31 de Diciembre de 2003 y 2002

(Expresado en dólares americanos)

Descripción	Capital Social	Reservas Legal	Utilidades Acumuladas	Utilidad del Ejercicio	Total Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2001	997,414.00	11,376.00	30,854.00		1,039,644.00
Aumentos de capital	14,369.00	-	-	-	14,369.00
Superavit y utilidades por aplicar	-	(11,283.59)	(30,854.00)		(42,137.59)
Utilidad del ejercicio	-	-	-	25,639.00	25,639.00
Saldo al 31 de diciembre de 2002	1,011,783.00	92.00	-	25,639.00	1,037,514.00
Transferencia a Reserva legal	-	1,922.93	-	(1,922.93)	-
Impuesto a la Renta	-	-	-	(6,409.75)	(6,409.75)
Dividendos declarados y pagados	-	-	-	(17,306.32)	(17,306.32)
Resultado del Ejercicio 2003	-	-	-	57,521.02	57,521.02
Saldo al 31 de diciembre de 2003	1,011,783.00	2,015.34	-	57,521.02	1,071,319.36

Las notas financieras que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Sr. Patricio Hidalgo
GERENTE GENERAL

Sr. Galo Valenzuela
CONTADOR GENERAL
 Licencia Profesional No. 11936

INVERSIONES ECUATORIANAS S.A.
Estado de Flujos de Efectivo
(Expresado en dólares americanos)

Año Terminado
2003

UTILIDAD DEL EJERCICIO	US \$	57,521.02
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto usado por las actividades de operación		
Provisión de gasto honorarios		27,201.42
Provisión de intereses ganados		(124,338.20)
Impuesto a la Renta 25%		23,120.44
		<u>(16,496.32)</u>
Cambios en activos y pasivos operativos		
Clientes		44,646.68
Impuestos anticipados		(8,338.82)
Inversiones corto plazo		66,853.88
Otras Cuentas por Cobrar		(124.11)
Acreedores varios		(17,306.32)
Obligaciones Tributarias		(7,694.29)
		<u>78,037.02</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		78,037.02
Flujo del efectivo por las actividades de inversión		-
Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de inversión		-
Flujo del efectivo por las actividades de financiamiento		-
Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de financiamiento		-
Aumento neto en efectivo		61,541.70
Efectivo al inicio del año		5,467.15
Efectivo al final del año	US \$	<u>67,008.85</u>

Las notas que se acompañan, son parte integrante de los Estados Financieros.

Sr. Patricio Hidaigo
Gerente General

Sr. Galo Valenzuela
Contador General
 Licencia Profesional No. 11936

INVERSIONES DE ECUATORIANAS S.A.
Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre de 2003

(Expresado en dólares americanos)

1. Identificación y Objeto de la Compañía

La Compañía fue constituida mediante escritura pública el 13 de Septiembre de 1998, en la ciudad de Quito, República del Ecuador. Su actividad principal es la compra para sí misma de acciones o participaciones en compañías, y el ejercicio de todos los derechos que como socio de dichas compañías puede llegar a tener.

2. Principales Principios Contables

2.1. Base de presentación

Las políticas de contabilidad que siguen la Compañía están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador (Normas Ecuatorianas de Contabilidad NEC) los 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 los mismos.

2.2 Inversiones a Largo Plazo

La Compañía mantiene como política contabilizar las inversiones en acciones al costo de adquisición.

2.3 Impuesto a la Renta

La tarifa del impuesto a la renta que se encuentra vigente es del 25 % y 15 % si las utilidades son reinvertidas por la Compañía.

De acuerdo a la Ley de Régimen Tributario Interno la Compañía puede amortizar sus pérdidas tributarias hasta los cinco años posteriores de producidas las pérdidas, hasta el 25 % de la base imponible de cada año.

INVERSIONES ECUATORIANAS S.A.

Notas a los estados financieros (Continuación)

3. Inversiones a corto plazo

Corresponden a pólizas de inversión y fondos congelados por US\$ 1.480.956,80 que mantuvo la compañía al 31 de diciembre de 2002 en instituciones del sistema financiero y un préstamo efectuado a una compañía relacionada por US\$ 90.000,00.

4. Cuentas por cobrar

Corresponde a:

Descripcion	2003	2002
Largo plazo		
Molinos La Unión US \$	1.377.527,59 *	
Corto Plazo		
Impuestos retenidos		6.490,00
Honorarios pagados por adelantado		5.130,00
Molinos La Unión US \$	220.239,50 *	
Ecuagran	91.311,00 **	
US \$	<u>311.550,50</u>	<u>11.620,00</u>

* Corresponde a un préstamo otorgado a esta compañía relacionada al 11% de interés a 7 años plazo.

** Corresponde a un préstamo otorgado a esta compañía relacionada al 8% sin plazo de vencimiento.

5. Inversiones a Largo Plazo

Corresponde a Inversiones en Acciones que tiene la compañía:

Descripción	2003	2002
Poliquimicos del Ecuador	US\$ 61.774,36	61.774,00
Hotel Oro Verde	14.957,00	14.957,00
US\$	<u>76.731,36</u>	<u>76.731,00</u>

6. Honorarios por pagar

Corresponden a los valores pendientes de pago al asesor legal de la compañía por contratos profesionales.

INVERSIONES ECUATORIANAS S.A.

Notas a los estados financieros (Continuación)

7. Provisión

Constituye una provisión a ser utilizada por la Compañía para cubrir contingentes; además es importante señalar que dicha reserva tributó el correspondiente impuesto a la Renta en el año 2000, por haberse tomado como gasto no deducible en dicho ejercicio económico.

8. Capital Social

El capital social de la compañía es de US\$ 1.011.783,00 que está constituido por 1.011.783 acciones autorizadas, suscritas y en circulación con un valor nominal de US \$ 1 cada una.

9. Ingresos por Rendimiento Financieros

Corresponde a:

Descripción		2003	2002
Intereses Ganados	US\$	165,293.90	127,068.00
Dividendo Recibidos		440.80	-
	US\$	<u>165,734.70</u>	<u>127,068.00</u>

INVERSIONES ECUATORIANAS S.A.

Notas a los estados financieros (Continuación)

10. Gastos de Operación

Corresponde a:

Descripción		2003	2002
Honorarios Directores	US\$	40,320.00	71,436.00
Descuento e inversiones		-	13,341.65
Gastos no deducibles		-	6,294.00
Honorarios		36,977.43	2,452.30
Donaciones y contribuciones		4,187.44	3,159.18
Impuestos		2,928.98	2,935.33
Gastos legales		-	1,136.00
Publicaciones		221.76	278.29
Otros		289.62	57.00
Gastos Financieros		109.77	105.25
Utiles de Oficina		58.24	234.00
	US\$	<u>85,093.24</u>	<u>101,429.00</u>

11. Transacciones con Relacionadas

Corresponde a:

		Molinos La Unión	Ecuagran
Intereses Ganados	US\$	122.958,58	1.380,00