



BDO Stern Cía. Ltda.
Auditores

Avenida Amazonas N21-276 y Carrión,
Edificio Londres Piso 5
Telf: (593 2) 254-4024 Fax: (593 2) 223-2621
P.O. Box: 17-11-5058 CCI
Quito – Ecuador
Web Site: www.bdo-ecuador.com

Informe de los Auditores Independientes

A los señores Accionistas y Junta Directiva de
Panamericana Vial S.A. Panavial
Quito, Ecuador

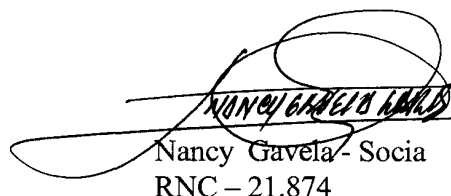
1. Hemos auditado los balances generales que se adjuntan de Panamericana Vial S.A. Panavial (Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.) al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, evolución del patrimonio y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos efectos financieros basados en nuestras auditorías.
2. Excepto por lo mencionado en el párrafo tercero, nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Esas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas e inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, 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 relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación general de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En acta de Junta General de Accionistas de fecha 14 de diciembre de 1999, se determinó reconocer un interés sobre las obligaciones con sus accionistas. De acuerdo a la Gerencia de la Compañía se encuentran negociando las condiciones de estos intereses, razón por la cual no ha efectuado el cálculo y registro de los mismos al 31 de diciembre de 2004 y 2003. En razón de no contar con un documento que modifique o ratifique el Acta del 14 de diciembre de 1999 y de no haber procedido con la contabilización de estos intereses, no nos ha sido posible determinar los posibles efectos sobre los estados financieros adjuntos.

9 de Octubre 100 y Malecón,
Edificio La Previsora Piso 25 Oficina 2505
Telf: (593 4) 256-5394 Fax: (593 4) 256-1433
P.O. Box: 09-01-3493
Guayaquil – Ecuador

4. En nuestra opinión, excepto por los efectos de aquellos ajustes, de haberse requerido alguno, que pudieran haberse determinado como necesarios, si no hubiera existido la limitación mencionada en el párrafo tercero respecto a los años 2004 y 2003, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Panamericana Vial S.A. Panavial (Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.), al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Ecuatorianas de Contabilidad.
5. Estos estados financieros deben leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados de la Compañía Herdoíza Crespo Construcciones S.A. y Subsidiaria, los cuales se presentan por separado y sobre los que emitiremos nuestro informe de auditoría en el mes de abril de 2004.
6. Nuestra opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias de la Compañía, como agente de retención y percepción por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004 se emite por separado.



Marzo 04, 2005
RNAE No. 193



Nancy Gavela - Socia
RNC - 21.874

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoiza Crespo Construcciones S.A.)

Balances Generales

(Expresados en dólares)

Diciembre 31,	2004	2003
Activos		
Activos corrientes:		
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota A)	5,261,956	1,215,780
Cuentas por cobrar (Nota B)	772,286	900,894
Inventarios (Nota C)	318,285	291,232
Gastos pagados por anticipado (Nota D)	98,747	45,602
Total activos corrientes	6,451,274	2,453,508
Propiedad, maquinaria y equipo (Nota E)	5,791,729	6,469,016
Cargos diferidos (Nota F)	66,052,798	62,544,424
	78,295,801 ✓	71,466,948
Pasivos y patrimonio de los accionistas		
Pasivos corrientes:		
Obligaciones bancarias (Nota G)	3,000,000	4,869,748
Cuentas por pagar (Nota H)	69,322,504	60,046,401
Intereses por pagar	263,083	570,633
Obligaciones con los trabajadores (Nota I)	4,882	7,926
Total pasivos corrientes	72,590,469	65,494,708
Pasivo a largo plazo (Nota K)	10,667	29,177
Total pasivos	72,601,136	65,523,885
Patrimonio de los accionistas:		
Capital social (Nota L)	720,000	720,000
Capital adicional (Nota M)	4,974,665	12,875,752
Pérdidas acumuladas (Nota N)	-	(7,652,689)
Total patrimonio de los accionistas	5,694,665	5,943,063
	78,295,801 =	71,466,948
Cuentas de orden (Nota P)	3,053,894	2,307,686

Ver políticas de contabilidad significativas y
notas a los estados financieros.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoiza Crespo Construcciones S.A.)

Estados de Resultados
(Expresados en dólares)

Años terminados en Diciembre 31,	2004	2003
Ingresos por servicios	23,082,849	18,056,326
Costo de servicios	(22,084,775)	(16,688,083)
Utilidad bruta por servicios	998,074	1,368,243
Gastos de administración	(1,041,744)	(1,576,042)
Pérdida en operación	(43,670)	(207,799)
Otros (egresos) ingresos:		
(Gastos) ingresos financieros, netos	(200,997)	(170)
Otros (Gastos) ingresos, netos	(3,731)	14,298
	(204,728)	14,128
Pérdida antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta	(248,398)	(193,671)
Participación a trabajadores (Nota I)	-	1,576
Impuesto a la renta (Nota J)	-	2,233
Pérdida neta	(248,398)	(197,480)
Pérdida neta por acción	(0.34)	(0.27)
Promedio ponderado del número de acciones en circulación	720,000	720,000

Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoiza Crespo Construcciones S.A.)

Estados de Evolución del Patrimonio

(Expresados en dólares)

Años terminados en Diciembre 31,	2004	2003
Capital social		
Saldo inicial y final	720,000	720,000
Capital adicional		
Saldo inicial	12,875,752	12,875,752
Compensación de pérdidas acumuladas (Nota N)	(7,901,087)	-
Saldo final	4,974,665	12,875,752
Pérdidas acumuladas		
Saldo inicial	(7,652,689)	(7,455,209)
Compensación con capital adicional (Nota N)	7,901,087	-
Pérdida neta	(248,398)	(197,480)
Saldo final	-	(7,652,689)
Total patrimonio de los accionistas	5,694,665	5,943,063

Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoiza Crespo Construcciones S.A.)

Estados de Flujos de Efectivo
(Expresados en dólares)

Años terminados en Diciembre 31,	2004	2003
Flujos de efectivo por las actividades de operación:		
Efectivo recibido de clientes	23,082,849	18,056,326
Efectivo pagado a proveedores y empleados	(8,599,020)	(21,234,960)
Impuesto a la renta pagado	(3,017)	(2,966)
Otros ingresos, netos	60,246	14,128
Efectivo neto provisto (utilizado) por las actividades de operación	14,541,058	(3,167,472)
Flujos de efectivo por las actividades de inversión:		
Pago por compra de propiedad, maquinaria y equipo	(248,197)	(1,820,496)
Pago por la adquisición de cargos diferidos	(8,296,141)	(664,166)
Efectivo recibido por venta de propiedad, maquinaria y equipo	31,762	169,900
Efectivo neto (utilizado) en actividades de inversión	(8,512,576)	(2,314,762)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento:		
Efectivo (pagado) recibido por obligaciones bancarias a corto plazo	(1,869,748)	4,869,748
Efectivo entregado por préstamos a los accionistas	(400,000)	-
Efectivo recibido por contribuciones del Ministerio de Obras Públicas (MOP)	305,952	200,000
Efectivo pagado por pasivo a largo plazo	(18,510)	-
Efectivo neto (utilizado) provisto en actividades de financiamiento	(1,982,306)	5,069,748
Aumento (Disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	4,046,176	(412,486)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	1,215,780	1,628,266
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5,261,956	1,215,780

Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoiza Crespo Construcciones S.A.)

Conciliaciones de la Pérdida Neta con el Efectivo Neto
Provisto (Utilizado) por las Actividades de Operación

(Expresadas en dólares)

Años terminados en Diciembre 31,	2004	2003
Pérdida neta	(248,398)	(197,480)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto (utilizado) por las actividades de operación:		
Depreciación	889,534	792,925
Amortización de cargos diferidos	4,787,767	4,180,968
Pérdida en venta de propiedad, maquinaria y equipo	438	(19,258)
Ajustes en propiedad, maquinaria y equipo	-	33
Ajustes en cargos diferidos	-	35,867
Provisión participación a trabajadores e impuesto a la renta	-	3,809
Baja de propiedad, maquinaria y equipo	3,750	29,912
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar	528,608	(165,251)
Aumento en inventarios y gastos pagados por anticipado	(80,198)	(92,104)
Aumento (disminución) en cuentas y gastos acumulados por pagar	8,662,601	(7,735,159)
(Disminución) en obligaciones con los trabajadores	(3,044)	(1,734)
Efectivo neto provisto (utilizado) por las actividades de operación	14,541,058	(3,167,472)

ACTIVIDADES DE INVERSION QUE SE REALIZARON
SIN DESEMBOLSOS DE EFECTIVO

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía reversó 680,183 de la inversión en la vía y 274,498 de gastos preoperacionales con cuentas e intereses por pagar a Consermín por eliminación de la deuda.

Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Políticas de Contabilidad Significativas

Descripción del negocio	Panamericana Vial S.A. Panavial, fue constituida el 25 de junio de 1996, en la ciudad de Quito - Ecuador. Su objetivo principal es la rehabilitación, mantenimiento, ampliación, explotación, construcción y administración por el sistema de concesión de carreteras Rumichaca-Riobamba; la elaboración de estudios viales relacionados con el tramo. La Compañía Herdoíza Crespo Construcciones S.A. es propietaria del 100% de las acciones de Panamericana Vial S.A. Panavial.
Operaciones	En octubre 30 de 1996, la Compañía celebró un contrato de concesión para la rehabilitación, mantenimiento, ampliación, explotación y administración de carreteras a través de la creación de peajes, con el Estado Ecuatoriano a través del Ministerio de Obras Publicas y Comunicación (MOP). Hasta el mes de mayo de 2001, la Compañía se encontraba en etapa de diseño y rehabilitación de la vía, a partir del mes de junio de 2001 inició la etapa operativa (de explotación de la concesión), con la apertura de las estaciones de los peajes ubicados en la vías Aloag – Pte. Jambelí, Cajas - Ibarra, Cajas – Cayambe, Sta. Rosa – Guayllabamba, Pte. Jambelí – Yambo y Yambo – Riobamba, (Nota Q literal a)).
Bases de Presentación	La Compañía mantiene sus registros contables en dólares y de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC's). Las políticas de contabilidad que sigue la Compañía están de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la gerencia efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, la revelación de contingencias activas y pasivas a la fecha de los estados financieros, así como las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período corriente. Las estimaciones más significativas en relación con los estados financieros adjuntos se refieren a la depreciación de propiedad, maquinaria y equipo y la amortización de cargos diferidos. Aun cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la gerencia considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.
Efectivo y equivalentes de efectivo	Para propósito del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera como equivalentes de efectivo todas sus inversiones de alta liquidez con vencimiento de tres meses o menos.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Políticas de Contabilidad Significativas

Inventarios Los inventarios de adecuaciones vías, suministros y materiales, equipo eléctrico y equipo médico, se encuentran valorados a sus costos históricos.

Propiedad, maquinaria y equipo La propiedad, maquinaria y equipo se encuentra registrada a su costo reexpresado (para los bienes adquiridos hasta el 31 de marzo de 2000) y al costo de adquisición (para las adiciones efectuadas a partir de esa fecha).

Las erogaciones por mantenimiento y reparación se cargan a gastos al incurrirse, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. La depreciación se calcula de acuerdo con el método de línea recta, tomando como base la vida útil estimada de los activos relacionados.

Las tasas de depreciación anual de estos activos, son las siguientes:

Activos	Tasas
Edificios y adecuaciones	5%
Maquinaria y equipo	10%
Vehículos	20%
Muebles y enseres	10%
Equipos de computación	33.33%

Cargos diferidos La Compañía ha diferido todos sus gastos incurridos hasta el 31 de mayo de 2001 por encontrarse en etapa de preoperación.

Los rubros de cargos diferidos se encuentran registrados a su costo reexpresado (para los activos registrados hasta el 31 de marzo de 2000) y al costo de adquisición (para las adiciones efectuadas a partir de esa fecha). Incluye principalmente gastos preoperacionales, inversión en la vía y de constitución, y los aportes del estado para reestablecer el equilibrio económico financiero; los cuales están siendo amortizados en un período de dieciocho años, tiempo de vigencia del convenio de concesión.

Pérdida por acción La Compañía determina la pérdida neta por acción según la Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 23 "Utilidades por Acción". Según este pronunciamiento las pérdidas por acción se deben calcular dividiendo la pérdida neta del período atribuible a los accionistas ordinarios para el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Políticas de Contabilidad Significativas

De acuerdo con la ley ecuatoriana, las acciones comunes en ocasiones son emitidas después de algunos meses de haber recibido el capital por dichas acciones. Sin embargo, para propósitos de calcular el promedio ponderado del número de acciones comunes vigentes, las acciones comunes son consideradas vigentes desde la fecha en la cual se realizó el aporte de capital.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

A. Efectivo y equivalentes de efectivo

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2004	2003
Efectivo	275,787 ✓	281,257
	275,784	281,257
Equivalentes de efectivo:		
Produfondos S.A.:		-
Fondo de inversión, con un rendimiento anual del 3.84%	2,501,341 ↗	-
Interfondos S.A.		
Fondo de inversión, con un rendimiento anual del 2.70%	1,213,326 ↗	-
Inversión fiduciaria (1)	1,271,502 ✓	934,523
	5,261,956	1,215,780

(1) Corresponde al Fideicomiso Mercantil de Administración y Pagos administrado por la Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A., Fideicomiso constituido por la Compañía según escritura pública del 6 de febrero de 2003, para la administración de los recursos provenientes de las recaudaciones de las estaciones de peaje. (Nota R)

B. Cuentas por cobrar

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2004	2003
Accionistas	400,000 x	-
Ministerio de Obras Pública – M.O.P. (1)	108,046	-
Anticipos a subcontratistas	99,733	104,573
Anticipos varios	81,734	182,308
Pasan:...	689,513	286,881

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

Diciembre 31,	2004	2003
Vienen:...	689,513	286,881
Empleados (2)	30,246	1,016
Anticipos a proveedores	19,463	569,764
Retenciones en la fuente (Nota J)	11,590	8,573
Reclamos a compañía de seguros	2,024	32,889
Otras cuentas por cobrar	19,450	1,771
	772,286	900,894

- (1) Al 31 de diciembre de 2004, corresponde a la cuenta por cobrar al Ministerio de Obras Públicas por la administración del Peaje de Oyacoto, desde el mes de julio de 2004.
- (2) Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, esta cuenta no incluye operaciones de importancia entre la Compañía y sus trabajadores.

C. Inventarios

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2004	2003
Adecuaciones vías	219,149	162,172
Equipo eléctrico	62,127	62,127
Equipo médico	24,554	35,120
Suministros y materiales	-	6,685
Otros	12,455	25,128
	318,285	291,232

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

**D. Gastos
pagados por
anticipado**

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2004	2003
Seguros	91,866	38,721
Garantías por arriendos	6,845	6,845
Otros	36	36
	98,747	45,602

**E. Propiedad,
maquinaria
y equipo**

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2004	2003
Edificios y adecuaciones	3,342,173	3,342,173
Vehículos	2,341,313	2,253,419
Equipo electrónico	1,506,067	1,506,067
Maquinaria pesada	348,536	348,536
Equipo menor	137,072	136,449
Equipo de comunicación	110,012	110,012
Muebles y enseres	66,151	65,183
Equipo técnico	2,128	2,128
Equipo de computación	125,326	126,009
Equipo de oficina	29,004	19,578
Obras de arte	28,649	28,649
Programas de computación	20,616	14,858
Importaciones en tránsito	132,603	146,032
	8,189,650	8,099,093
Menos depreciación acumulada	2,397,921	1,630,077
	5,791,729	6,469,016

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

El movimiento de propiedad, maquinaria y equipo, fue como sigue:

	2004	2003
Costo ajustado		
Saldo inicial	8,099,093	6,632,468
Compras	248,197	1,820,496
Bajas	83,840	142,217
Ventas	73,800	211,621
Ajustes	-	(33)
Saldo final	8,189,650	8,099,093
Depreciación acumulada ajustada:		
Saldo inicial	1,630,077	1,010,436
Gasto del año	889,534	792,925
Bajas	80,090	112,305
Ventas	41,600	60,979
Saldo final	2,397,921	1,630,077

**F. Cargos
diferidos**

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2004	2003
Inversión en la vía	78,185,715	69,889,574
Gastos preoperacionales	22,697,774	22,697,774
Aportes del Ministerio de Obras Públicas (MOP) (1)	(20,500,000)	(20,500,000)
Gastos de constitución	4,376	4,376
	80,387,865	72,091,724
Menos amortización acumulada	14,335,067	9,547,300
	66,052,798	62,544,424

(1) Corresponde al Aporte del Estado para el reestablecimiento del equilibrio económico. (Nota Q literal (c))

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

El movimiento de inversión en la vía, fue como sigue:

	2004	2003
Costo ajustado:		
Saldo inicial	69,889,574	69,944,371
Adiciones	8,296,141	661,253
Ajustes	-	(716,050)
Saldo final	78,185,715	69,889,574

El movimiento de los gastos preoperacionales, fue como sigue:

	2004	2003
Costo ajustado:		
Saldo inicial	22,697,774	22,969,359
Adiciones	-	2,913
Ajustes	-	(274,498)
Saldo final	22,697,774	22,697,774

El movimiento de aportes del Ministerio de Obras Públicas, fue como sigue:

	2004	2003
Costo:		
Saldo inicial y final	(20,500,000)	(20,500,000)
	(20,500,000)	(20,500,000)

El movimiento de gastos de constitución, fue como sigue:

	2004	2003
Costo:		
Saldo inicial y final	4,376	4,376
	4,376	4,376

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

El movimiento de la amortización acumulada ajustada, fue como sigue:

	2004	2003
Saldo inicial	9,547,300	5,366,332
Gasto del año	4,787,767	4,180,968
Saldo final	14,335,067	9,547,300

G. Obligaciones bancarias

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2004	2003
Royal Bank of Canada		
Préstamo con interés anual del 11%, con vencimiento en marzo 14 de 2005 (1)	3,000,000	-
	3,000,000	-
Sobregiro bancario	-	4,869,748
	3,000,000	4,869,748

(1) Préstamo garantizado sobre firmas.

H. Cuentas por pagar

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2004	2003
Compañías relacionadas (Nota O)	65,021,171	56,122,774
Ministerio de Obras Públicas (Nota Q (b))	3,000,000	3,000,000
Retenciones en la fuente e IVA	356,760	76,938
Ministerio de Obras Públicas e I. Municipio de Latacunga (Nota Q(e))	271,605	200,000
Proveedores	234,854	228,369
Pasan:...	68,884,390	59,628,081

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

	Diciembre 31,	2004	2003
Vienen:...		68,884,390	59,628,081
Ministerio de Obras Publicas,			
administración peaje de Oyacoto		234,347	-
Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social			
(IESS)		952	897
Otros		202,815	417,423
		69,322,504	60,046,401
I. Obligaciones con los trabajadores			
	El movimiento de las obligaciones con los trabajadores, fue como sigue:		
		2004	2003
Participación a los trabajadores: (1)			
Saldo inicial		1,576	-
Provisión del año		-	1,576
Pagos efectuados		1,576	
Saldo final		-	1,576
Beneficios sociales:			
Saldo inicial		6,350	5,851
Provisión del año		10,598	17,088
Pagos efectuados		9,769	16,589
Ajustes		(2,297)	-
Saldo final		4,882	6,350
		4,882	7,926

(1) De acuerdo a las leyes laborales vigentes, la Compañía debe destinar el 15% de su utilidad anual antes del impuesto a la renta, para repartirlo entre sus trabajadores.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

J. Impuesto a la renta

La provisión para el impuesto a la renta por el año terminado el 31 de diciembre de 2003, ha sido calculada aplicando la tasa del 25%.

El Servicio de Rentas Internas, en el literal b) del Art. 23 de la Ley No. 2001-41 (Ley de Reforma Tributaria) publicada en el Suplemento del Registro Oficial No. 325 de Mayo 14 de 2001, se establece las tasas del 25% y 15% sobre la utilidad reinvertida para el año terminado el 31 de diciembre de 2001, dispuso que a partir del año 2001, las Sociedades calcularán el impuesto causado aplicando la tarifa del 15% sobre el valor de las utilidades que reinviertan en el país la tarifa del 25% sobre el resto de utilidades.

La Compañía no ha sido revisada por parte de las autoridades fiscales desde su constitución.

La conciliación del impuesto a la renta calculada de acuerdo a la tasa impositiva legal y el impuesto a la renta afectado a operaciones, fue como sigue:

Diciembre 31,	2004	2003
Pérdida según libros antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta	(248,398)	(193,671)
Menos amortización pérdida años anteriores	-	2,627
Más gastos no deducibles	36,293	206,805
Base para la participación trabajadores	(212,105)	10,507
15% participación trabajadores	-	1,576
Utilidad después de participación a trabajadores	-	8,931
Base imponible	-	8,931
Impuesto a la renta afectado a operaciones en los estados financieros 25%	-	2,233

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

El movimiento del impuesto a la renta, fue como sigue:

	2004	2003
Saldo inicial	(8,573)	(7,840)
Provisión del año	-	2,233
Pagos efectuados	(3,017)	(2,966)
Saldo final por cobrar (Nota B)	(11,590)	(8,573)

K. Pasivo a largo plazo

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2004	2003
Fondos de garantía:		
Castro Luis	3,023	
Decoresa	2,689	-
Holguín Antonio	1,756	-
Pledeco	-	15,792
Otras	3,199	13,385
	10,667	29,177

Corresponde a la retención del 5% del valor del contrato, el mismo que será devuelto al momento de ser suscrita el acta de recepción definitiva.

L. Capital social

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 está constituido por 720.000 acciones comunes, autorizadas, suscritas y en circulación, a valor nominal de 1 dólar cada una.

M. Capital adicional

Corresponde a los saldos acreedores transferidos de las cuentas reserva por revalorización del patrimonio y reexpresión monetaria, luego de aplicar el proceso de dolarización.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

El saldo acreedor de la cuenta capital adicional podrá ser capitalizado, en la parte que exceda al valor de las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido, si las hubiere, y de la compensación contable del saldo deudor de la cuenta reserva por valuación o devuelto a los accionistas en caso de liquidación de la Compañía. No podrá distribuirse como utilidades ni utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado.

N. Pérdidas acumuladas

La Ley de Régimen Tributario Interno y el Reglamento General de Aplicación del Impuesto a la Renta permite amortizar las pérdidas de ejercicios anteriores dentro de los cinco ejercicios siguientes, a aquel en que se produjo la pérdida, siempre que su valor monetario no sobrepase el 25% de la utilidad gravable del año.

Mediante Acta de Junta de Accionistas de fecha febrero 14 de 2005, se decidió la compensación de las pérdidas acumuladas, incluidas las del ejercicio económico 2004, con la cuenta capital adicional.

O. Transacciones con compañías relacionadas

Los saldos de las cuentas con partes relacionadas, fueron como sigue:

Diciembre 31,	2004	2003
Cuentas por pagar: (Nota H)		
Herdoíza Crespo Construcciones S.A.	65,021,171	56,122,774
	65,021,171	56,122,774
Intereses por pagar:		
Herdoíza Crespo Construcciones S.A.	-	570,633
	-	570,633

Según acta de Junta General de Accionistas de fecha 14 de diciembre de 1999 se determinó reconocer un interés del 16,33% sobre las obligaciones con sus accionistas. Durante el año 2004 y 2003 no se ha efectuado ninguna provisión por intereses.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

La Compañía no ha establecido plazos para cancelar estas obligaciones, su pago dependerá de la capacidad de generar flujos de ingresos futuros suficientes para cubrir con estos compromisos.

Las transacciones más significativas con partes relacionadas, fueron como sigue:

Años terminados en Diciembre 31,	2004	2003
Herdoíza Crespo Constructores S.A.:		
Trabajo de rehabilitación	7,933,016	1,793,841
Compra de emulsión asfáltica	2,848,830	1,295,643
Transporte	2,524,217	286,658
Mantenimiento de vías	2,035,474	451,483
Construcción de peajes	1,079,598	-
Mantenimiento de equipo pesado	604,205	-
Mantenimiento instalaciones	119,928	-
Trabajos por administración	10,467	-
Honorarios por soporte empresarial	268,800	600,000
	17,424,535	4,427,625

P. Cuentas de orden

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la Compañía contrató las siguientes pólizas de seguros como garantías otorgadas a favor de terceros:

Diciembre 31,			2004
Aseguradora	Vencimientos	Garantía sobre	Monto
Equinoccial	29/11/05	Fiel cumplimiento del contrato de rehabilitación e instalación de servicios auxiliares del contrato de concesión para la rehabilitación, ampliación, explotación y administración de las carreteras del grupo no. 1: Rumichaca – Riobamba (Nota Q(a)) .	3,053,894
			3,053,894

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

Diciembre 31,			2003
Aseguradora	Vencimientos	Garantía sobre	Monto
Confianza	9/01/04	Buen uso del anticipo para el contrato complementario para la rehabilitación del tramo vía Cayambe Otavalo (tercer anticipo) (Nota Q (b)).	1,000,000
Equinoccial	30/10/04	Cumplimiento de contrato etapa de diseño, rehabilitación, mantenimiento y estaciones servicios auxiliares. (Nota Q (a))	975,921
Equinoccial	30/10/04	Cumplimiento de contrato etapa de diseño, rehabilitación, mantenimiento e instalación de servicios auxiliares. (Nota Q (a))	172,221
Confianza	9/01/04	Cumplimiento de contrato complementario para la rehabilitación del tramo de la vía Cayambe Otavalo.	159,544
			2,307,686

Q. Contratos

a) Contrato de concesión de la vía:

Con fecha 30 de octubre de 1996, la Compañía firmó con el Ministerio de Obras Públicas y Comunicación (MOP) un contrato de concesión para la rehabilitación, mantenimiento, ampliación, explotación y administración de carreteras, del tramo de carretera Rumichaca-Ibarra-Guayllabamba y del tramo de carretera Aloag-Latacunga-Ambato-Riobamba, con una extensión de 399,60Km.

El plazo total del contrato de concesión es de 17 años contados a partir de su firma.

El plazo original estaba conformado por las siguientes etapas:

- Etapa de diseño, rehabilitación, mantenimiento e instalación de servicios, etapa que tendrá un máximo de duración de 24 meses.
- Etapa de explotación que tendrá una duración de 15 años.

El valor del presente contrato es de cuantía indeterminada.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

La forma de pago esta estipulado con la cesión de los derechos del Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOP) sobre el recaudo de peaje a la Compañía, como retribución económica y utilidad por la inversión, riesgo y trabajo en la administración de la concesión.

La tarifa del peaje fue ajustada en función del incremento o disminución de los costos de rehabilitación y mantenimiento, resultantes del diseño definitivo.

La Compañía debe aportar anualmente el monto de S/.885.000.000 en pagos mensuales (25,000) para que el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOP) mantenga la unidad de control de Concesiones. Este monto se reajustará de la misma manera que se ajusta la tarifa.

A la fecha de la emisión de este informe (marzo 4 de 2005) la Compañía ha cancelado 2,284,604 actualizados al tipo de cambio vigente con cargo al concepto mencionado en el párrafo anterior.

La concesionaria en un período no mayor a 30 días calendario posterior a la firma del contrato, deberá instrumentar el financiamiento de acuerdo con el programa de trabajo aprobado.

La Concesionaria deberá constituir una garantía a favor del (MOP), por los siguientes valores y términos:

- Cumplimiento de la etapa de diseño, rehabilitación, mantenimiento e instalación de servicios auxiliares. El adjudicado deberá otorgar a favor del MOP una garantía por el 3% de la inversión de los dos primeros años, equivalente a S/.8.454.721.000 por un término igual al plazo previsto para dicha etapa. Al 31 de diciembre de 2004 la Compañía ha entregado como garantía una póliza de seguros por 3,053,894 (Nota P) y al 31 de diciembre de 2003, ha entregado como garantía dos pólizas de seguros por 975,921 y 172,221 (Nota P).

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

- Cumplimiento de la etapa de explotación. La garantía anterior deberá ser reemplazada por la garantía de explotación que tendrá un valor de 500,000, salvo en el caso de los 2 últimos años que se incrementará a la cantidad de 1,000,000.

El documento de garantía que deberá presentar la concesionaria será una póliza de seguro o una garantía bancaria.

Por incumplimiento del plazo de la etapa de diseño la multa estipulada en el presente contrato es de 2,000 por día calendario.

Por incumplimiento de las obligaciones contractuales la concesionaria pagará una multa diaria hasta por el monto equivalente del recaudo promedio diario del mes anterior.

Con fecha 27 de marzo de 1998 y como anexo a este contrato de concesión se adjunta el Acuerdo de Aclaración de Términos, el mismo que contiene definiciones y procedimientos de aplicación a las cláusulas del mencionado contrato.

Con fecha 4 de abril de 2001, según oficio No. 126-SC enviado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones ratifica la fecha de inicio de la etapa de diseño y rehabilitación en mayo 29 de 2000, fecha en la que se firmó el contrato adicional del tramo de la vía Cayambe – Otavalo.

En adición al párrafo anterior se modifica la etapa de diseño y rehabilitación de 2 a 5,5 años, así como la etapa de explotación de 15 a 13,5 años.

En fecha 6 de abril de 2001, según oficio No. 128-SC enviado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones MOP, se autoriza el adelanto de las obras en los diferentes frentes de trabajo, conforme a su capacidad instalada.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

b) Contrato adicional de rehabilitación de la Carretera Cayambe-Otavalo con el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOP) (Nota H):

Con fecha 29 de mayo de 2000, la Compañía firmó un contrato adicional al contrato de concesión mencionado anteriormente, mediante el cual se comprometió a rehabilitar el tramo de carretera Cayambe-Otavalo, así como reparar los puentes Río Blanco (Potón Cayambe) Río San José de Ayora y Paso sobre el Ferrocarril.

Las obras adicionales deberán ser ejecutadas en dos etapas:

- La primera en un plazo de 6 meses desde la suscripción del contrato, que concluirá con la rehabilitación del 70% de desagües, 100% de sello asfáltico, 50% de defensas, 100% de estudios, señalización horizontal y señalización vertical indispensable.
- La segunda en un plazo de 4 meses cuyo inicio será como máximo en el mes de marzo del año 2001, que concluirá con la ejecución total de la obra.

El valor del contrato es de 3,835,183. y el valor del IVA asciende a 460,222.

El estado entregará estos recursos de la siguiente manera:

- Anticipo de 2,000,000 pagaderos, 1,000,000 dentro de los 8 días y 1,000,000 hasta los 30 días siguientes.
- Un pago de 1,000,000 previa justificación y aprobación de gastos de por lo menos 2,000,000; y
- El saldo de 1,295,405 a la terminación total de las obras y suscripción de las actas de entrega recepción provisional.

A la fecha de este informe (marzo 04 de 2005), la Compañía ha recibido 3,000,000 como anticipo. (Nota H)

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

El valor establecido en este contrato no será considerado como costo de inversión de la compañía para el cálculo de tarifas, reajuste de tarifas o cualquier otra forma de compensación para restituir el equilibrio económico.

La Concesionaria deberá constituir una garantía a favor del MOP, por los siguientes valores y términos:

- Póliza de seguro o garantía bancaria equivalente al 5% del valor del contrato 214,770.
- Póliza de seguros o garantía bancaria por el 100% del valor del anticipo.
- La garantía por el tercer anticipo se mantendrá vigente hasta la terminación y entrega recepción provisional de la obra por parte de la concesionaria.
- La concesionaria se compromete a mantener vigentes las garantías mientras subsistan las obligaciones contractuales.

Por incumplimiento del plazo la multa estipulada en el presente contrato es de 2,000 por día calendario.

En todo lo no previsto en este contrato adicional, las partes se remitirán a lo estipulado en el contrato de concesión vial celebrado el 30 de octubre de 1996, siempre y cuando no se oponga a lo referido en este contrato. A la fecha de emisión de este informe, no se han firmado los respectivas actas de entrega-recepción tampoco se ha provisionado valor alguno por multas.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

c) Acuerdo para el reestablecimiento del equilibrio económico financiero contrato de concesión Panavial S.A. (Nota F numeral (1)):

La unidad de concesiones según memorando de No. 296-UC del 20 de septiembre de 1999, aprueba el documento que entre otras medidas la necesidad del aporte del estado por un monto estimado a la fecha de 21,048,385 para reestablecer el equilibrio económico-financiero que permita financiar las inversiones que se difieren hasta el segundo semestre del año 2004.

Este desembolso se ejecutará siempre y cuando la concesionaria cumpla con el cronograma de obras aprobado, desplazando el inicio de obras del 01 de julio de 1999, al 01 de enero de 2001, con lo cual deberían estar habilitadas las estaciones de peaje de San Roque, Cangagua y Tabacundo.

Los plazos previstos para los respectivos desembolsos del MOP son:

- US\$12,000,000 hasta el 15 de octubre de 2000.
- US\$5,000,000 hasta mayo de 2001.
- US\$4,048,385 hasta octubre de 2001.

A la fecha de emisión de este informe (marzo 04 de 2005) se han recibido aportes del MOP por un monto de 20,500,000 con cargo a este acuerdo.

d) Contrato de Rehabilitación y Mantenimiento Carretera "Rumichaca-Riobamba"

En octubre 4 de 2000, Panamericana Vial S.A. Panavial con la Compañía Herdoíza Crespo Construcciones S.A., firmaron un contrato para la ejecución de los trabajos de Rehabilitación y Mantenimiento Vial de la carretera Rumichaca – Guayllabamba y Aloag – Riobamba, adicionalmente proporcionar la dirección técnica, equipo, mano de obra, materiales y operación, así como todos los demás elementos que sean necesarios para cumplir con el objeto del contrato.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

El valor del contrato será establecido en función a las planillas mensuales por obra ejecutada, presentadas por la Contratista y aceptadas por la Concesionaria, en función de las cantidades de obra efectivamente realizadas por la Contratista multiplicadas por los precios unitarios constantes en el Anexo I del contrato.

Los precios unitarios constantes en el Anexo I del contrato, serán reajustados en función del índice de inflación a nivel nacional, establecido por el INEC.

El pago de las planillas se realizará de acuerdo al Flujo de Recursos Disponibles de la Concesionaria y en todo caso para los saldos semestrales no cubiertos se aplicará la tasa de interés del 18% anual.

El plazo total para la iniciación, ejecución y terminación de las obras ordenadas por la Concesionaria, constará en cada "Orden de Trabajo".

Por cada día de retraso en la terminación de los trabajos, considerando las ampliaciones de plazo, la Contratista pagará una multa equivalente al uno por mil del monto de la "Orden de Trabajo".

e) Acta de Acuerdo para Construcción de las Vías de Servicio de la Entrada sur a la Ciudad de Latacunga (Nota H):

Con fecha noviembre 11 de 2003, la Compañía con el Estado Ecuatoriano representado por el Ministro de Obras Públicas, firmaron el Acta de Acuerdo para Construcción de las Vías de Servicio de la Entrada sur a la Ciudad de Latacunga.

La Compañía se obliga a cumplir con los trabajo en un plazo máximo de seis meses, contados a partir de la entrega de derecho de la vía correspondiente. Entrega que hasta la fecha de emisión de este informe (marzo 4 de 2005) no se ha realizado.

El monto total del contrato es de 1,259,263 incluido el impuesto al valor agregado IVA, de los cuales 400,000 serán entregados por el MOP y 859,263 serán entregados por el Ilustre Municipio de Latacunga.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

Hasta la fecha de este informe (marzo 4 de 2005), el MOP ha entregado 200,000 y el I. Municipio de Latacunga ha entregado 71,605 (Nota H).

**R. Fideicomiso
mercantil de
administración
y pagos**

Con fecha 26 de febrero de 2003 se suscribe el contrato de fideicomiso mercantil entre la Compañía Panamericana Vial S.A. PANAVIAL en calidad de Constituyente y la Administradora de Fondos y Fideicomiso mercantil como la Fiduciaria. El objeto del fideicomiso mercantil es que la Fiduciaria administre financieramente todos los recursos que sean aportados al presente Fideicomiso por parte de la Constituyente y se cumpla con las instrucciones descritas a continuación:

La Constituyente expresamente imparte las siguientes instrucciones y por lo tanto confiere a la Fiduciaria las atribuciones y derechos necesarios para el cumplimiento de tales instrucciones:

1. Recibir diariamente por parte de la Constituyente los recursos que éste recaude en los diferentes peajes que administra Panavial en la carretera Panamericana. En principio recibirá los recursos provenientes de ocho estaciones de peaje. En lo posterior y previo acuerdo expreso, podrá recibir los recursos provenientes de otras estaciones de peaje.
2. Abrir una cuenta corriente en el banco de la Producción Sociedad Anónima Produbanco a nombre del Fideicomiso, por cada una de las estaciones de peaje.
3. Realizar semanalmente tres transferencias con los recursos recibidos; la una a favor de la propia Constituyente y las otras a favor de terceras personas que designará el Constituyente.
4. Administrar de manera prudente los recursos del Fideicomiso.
5. Rendir cuentas de su gestión en forma anual, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Negocios Fiduciarios.
6. Informar a la Constituyente en caso de cualquier entidad del estado y/o personas particulares, solicite información a la Fiduciaria acerca del presente fideicomiso.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

7. Todas las obligaciones descritas a continuación:

- Efectuar la contabilidad propia del fideicomiso en forma mensual.
- Elaboración y entrega de un reporte financiero del fideicomiso en forma trimestral.
- Rendición de cuentas en forma anual.
- Entrega de información mensual a Superintendencia de Compañías.

8. Realizar todas las otras gestiones necesarias para el cumplimiento del presente contrato.

El fideicomiso mercantil durará hasta que se cumpla el objeto para el cual el mismo fue constituido, sin que el mismo pueda exceder del plazo máximo de veinte años.

S. Contingencias

Según mencionamos en la Nota Q literal b), en el Contrato Complementario para la Rehabilitación del Tramo Cayambe – Otavalo se establece que la ejecución de la obra concluirá en marzo de 2001 con la suscripción de las actas de entrega – recepción. Adicionalmente que por el incumplimiento del plazo se estipula una multa de 2,000 por día calendario. A la fecha de este informe no se ha firmado las respectivas actas de entrega-recepción y no se ha calculado y registrado el valor de los intereses que la Compañía podría pagar al Ministerio de Obras Públicas. De acuerdo a la Administración de la Compañía y sus asesores legales el Acta de Entrega - Recepción se encuentra lista para la firma de las partes, sin que se contemple el pago de multas y significará para Panavial la posibilidad de cobrar valores adeudados y liberar las garantías vigentes.

**T. Eventos
subsecuentes**

a) Equilibrio Económico:

En el mes de enero de 2005, la Compañía recibió del Ministerio de Obras Públicas US\$10,000,000 para el reestablecimiento del equilibrio económico financiero del contrato de concesión.

Panamericana Vial S.A. Panavial
(Una Subsidiaria de Herdoíza Crespo Construcciones S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

b) Partes relacionadas y precios de transferencia:

Según Registro Oficial 494 publicado el 31 de diciembre de 2004, se reforma el artículo 4 del Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno, referente a las partes relacionadas y se incorporan los artículos 66.1 al 66.6 referente a Precios de Transferencias en operaciones realizadas entre partes relacionadas. Estas reformas serán aplicables para el ejercicio económico del 2005.

c) Ampliación de plazo para aumentos de capital:

La Superintendencia de Compañías mediante Resolución SC.ICQ.2004.007 del 13 de enero de 2005 publicada en el RO No. 503, resolvió ampliar hasta el 31 de diciembre de 2005, el plazo para que las Compañías aumenten su capital social a los montos mínimos establecidos en la Resolución No. 03.Q.IJ.008 del 6 de enero de 2004. Adicionalmente menciona que en el caso de incumplimiento con el aumento de capital en el plazo establecido, las compañías incurrirán en causal de disolución.
