

Tulcán 803 y Av 9 de Octubre
PO Box 09-01-5857
Guayaquil - Ecuador

Tel (593-4) 2452770
Fax (593-4) 2454999
(593-4) 2452173

**Deloitte
& Touche**

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas y Junta de Directores
de Balmanta S. A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Balmanta S. A. al 31 de diciembre del 2002 y 2001 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.

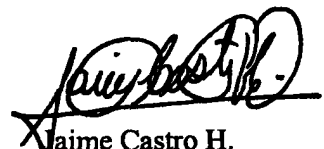
Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a 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.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Balmanta S. A. al 31 de diciembre del 2002 y 2001, los resultados de sus operaciones y los flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Ecuador.

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 situación financiera, resultados de operación y flujos de caja de Balmanta S. 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
Febrero 28, 2003


Jaime Castro H.
Socio
Registro # 7503

**Deloitte
Touche
Tohmatsu**

BALMANTA S. A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001

ACTIVOS	NOTAS	2002 (U. S. dólares)	2001
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		60,818	32,120
Cuentas por cobrar	3	2,494,238	1,524,366
Inventarios	4	727,319	977,488
Gastos anticipados		<u>33,177</u>	<u>29,166</u>
Total activos corrientes		<u>3,315,552</u>	<u>2,563,330</u>
PROPIEDADES:	5, 8, 12		
Terreno y edificio		853,887	835,590
Maquinarias, equipos e instalaciones		966,407	931,835
Muebles y enseres		74,686	71,819
Vehículos		<u>149,213</u>	<u>109,777</u>
Total		2,044,193	1,949,021
Menos depreciación acumulada		<u>(1,269,508)</u>	<u>(1,226,551)</u>
Propiedades, neto		774,685	722,470
INVERSIONES PERMANENTES	6	1,683,159	917,107
OTROS ACTIVOS	7	<u>250,702</u>	<u>210,103</u>
TOTAL		<u>6,024,098</u>	<u>4,413,000</u>

Ver notas a los estados financieros

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS**NOTAS****2002
2001
(U. S. dólares)****PASIVOS CORRIENTES:**

Sobregiro bancario

6,650

Cuentas por pagar

8,5

1,210,273

701,937

Gastos acumulados

133,534106,672

Total pasivos corrientes

1,343,807815,259**PASIVOS NO CORRIENTES:**

Obligaciones a largo plazo

9

2,985,000

2,985,000

Provisión para retiro de trabajadores

85,06563,879

Total pasivos no corrientes

3,070,0653,048,879**PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:**

11

Capital social

33,080

33,080

Aporte para aumentos de capital

92,025

92,025

Reservas

1,981,012

1,213,824

Déficit acumulado

(495,891)(790,057)

Patrimonio de los accionistas

1,610,226

548,872

TOTAL6,024,0984,413,010

BALMANTA S. A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001**

	NOTA	2002 (U. S. dólares)	2001
INGRESOS:			
Ventas	12	3,000,717	2,776,925
Otros, neto		<u>9,445</u>	<u>30,386</u>
Total		<u>3,010,162</u>	<u>2,807,311</u>
 COSTO Y GASTOS (INGRESOS):	 12		
Costo de ventas		1,836,812	1,685,629
Generales, ventas y administrativos		470,215	252,011
Financieros, neto		405,960	401,539
Valuación de inversiones		(16,451)	
Depreciación		<u>19,460</u>	<u>15,507</u>
Total		<u>2,715,996</u>	<u>2,354,686</u>
 UTILIDAD NETA		<u>294,166</u>	<u>452,625</u>

Ver notas a los estados financieros

BALMANTA S. A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001**

	Capital social	Aportes para aumentos de capital (U. S. dólares)	Reservas	Déficit acumulado
ENERO 1, 2001	33,080	92,025	1,213,824	(1,242,682)
Utilidad neta	—	—	—	<u>452,625</u>
DICIEMBRE 31, 2001	33,080	92,025	1,213,824	(790,057)
Utilidad neta	—	—	—	294,166
Valuación de inversiones	—	—	<u>767,188</u>	—
DICIEMBRE 31, 2002	<u>33,080</u>	<u>92,025</u>	<u>1,981,012</u>	<u>(495,891)</u>

Ver notas a los estados financieros

BALMANTA S. A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001**

	2002	2001
	(U. S. dólares)	
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	3,171,169	3,436,344
Pagado a proveedores y empleados	(1,938,310)	(2,650,557)
Intereses pagados, neto	(405,960)	(528,160)
Otros ingresos	<u>9,445</u>	<u>10,931</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>836,344</u>	<u>268,558</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDAD DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades	<u>(95,172)</u>	<u>(8,907)</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obligaciones bancarias		(160,000)
Sobregiro bancario		6,650
Compañías relacionadas	<u>(712,474)</u>	<u>(132,294)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(712,474)</u>	<u>(285,644)</u>
CAJA:		
Aumento (disminución) neta durante el año	28,698	(25,993)
Inicio del año	<u>32,120</u>	<u>58,113</u>
FIN DEL AÑO	<u>60,818</u>	<u>32,120</u>

(CONTINUA)

BALMANTA S. A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001 (CONTINUACION)**

	2002	2001
	(U. S. dólares)	
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	<u>294,166</u>	<u>452,625</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades	42,957	38,810
Pérdida en venta de acciones	27,229	
Valuación de inversiones	(16,451)	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	(107,541)	192,553
Inventarios	250,169	(272,409)
Gastos anticipados	(4,011)	(27,444)
Cuentas por pagar	301,778	(38,636)
Provisión para retiro de trabajadores	21,186	27,337
Gastos acumulados	<u>26,862</u>	<u>(104,278)</u>
Total ajustes	<u>542,178</u>	<u>(184,067)</u>
EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>836,344</u>	<u>268,558</u>

Ver notas a los estados financieros

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001**

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

La Compañía está constituida en Ecuador y su actividad es la industrialización y exportación de madera de balsa principalmente a compañías relacionadas.

Como resultado de la recesión económica producida en los últimos años debido principalmente al deterioro de la capacidad productiva de los sectores económicos del país, el Gobierno Ecuatoriano aprobó un proceso de dolarización de la economía fijando como moneda de curso legal en el país el dólar de los Estados Unidos de América. Consecuentemente, a partir del 1 de abril del 2000, la Contabilidad registra las transacciones en U.S. dólares.

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 (Nota 14) en la República del Ecuador, ha tenido como efecto incrementar ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2002. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse 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, 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 prácticas contables utilizadas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Valuación de Inventarios - Al costo de adquisición o producción que no excede a los valores de mercado como sigue:

- Productos terminados: al costo promedio de producción
- Materias primas, materiales y suministros: al costo promedio de adquisición

Valuación de Propiedades - Al costo de adquisición. El costo de propiedades, planta y equipo se deprecia de acuerdo al método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificio, 10 para maquinarias equipos e instalaciones y muebles y enseres y 5 para vehículos.

Valuación de Inversiones – Al costo o valor de la participación que no excede el valor de mercado como sigue:

- Inversiones con participación accionaria mayor al 20% y menor al 50%: al método de participación. De acuerdo con este método 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.

La crisis del sector camaronero ha ocasionado deterioro en el patrimonio de las compañías camaroneras, debido a esta situación la administración de la Compañía decidió que el ajuste de la inversión en Marines C. A., al 31 de diciembre del 2002 sea contabilizado con cargo a reservas patrimoniales.

- Inversiones con participación accionaria menor al 20%: al método del costo. De acuerdo con este método, los dividendos distribuidos en efectivo son registrados como ingresos en los resultados del año que se distribuyen.

Provisión para Retiro de Trabajadores - La provisión fue determinada en base al contrato colectivo, el cual considera a todos los trabajadores de la Compañía.

Participación de Trabajadores e Impuesto a la Renta - Están provisionados con cargo a resultados a la tasa del 15% para participación de trabajadores y 25% para impuesto a la renta.

3. CUENTAS POR COBRAR

	. . Diciembre 31 . .	
	2002	2001
	(U. S. dólares)	
Compañías relacionadas, nota 12	2,241,078	1,338,338
Exportación	230,156	160,198
Otras	<u>23,004</u>	<u>26,020</u>
Total	<u>2,494,238</u>	<u>1,524,556</u>

Al 31 de diciembre del 2002, saldos con compañías relacionadas no generan intereses y no tienen vencimiento establecido y Exportación representa valores por cobrar por ventas efectuadas a compañía relacionada del exterior, que se cobraron en enero del 2003.

4. INVENTARIOS

	. . Diciembre 31 . .	
	2002	2001
	(U. S. dólares)	
Productos en proceso	509,579	618,659
Productos terminados	25,062	58,384
Materias primas	121,915	240,035
Materiales y suministros	70,763	59,810
Importaciones en tránsito	<u> </u>	<u>600</u>
Total	<u>727,319</u>	<u>977,488</u>

5. PROPIEDADES

El movimiento de propiedades fue como sigue:

	. . Diciembre 31 . .	
	2002	2001
	(U. S. dólares)	
Saldo neto al inicio del año	722,470	752,373
Adquisiciones	95,172	8,907
Gasto por depreciación	<u>(42,957)</u>	<u>(38,810)</u>
Saldo neto al final del año	<u>774,685</u>	<u>722,470</u>

Al 31 de diciembre del 2002, los terrenos y edificios donde se encuentra la planta por un valor en libros de US\$148,891, los mismos que se encuentran hipotecados garantizando obligaciones contraídas por la Compañía y por otras compañías relacionadas.

Al 31 de diciembre del 2002, propiedades incluyen activos totalmente depreciados por US\$1,049,417.

6. INVERSIONES PERMANENTES

		D i c i e m b r e 3 1				
		2002		2001		
	% de	Costo	Costo	Valor	Costo	Valor
	tenencia	ajustado		patrimonial		patrimonial
				(U.S. dólares)		
Marines C. A.	34.00	549,449	884,388	549,449	884,388	1,968,455
Servicios Contables S. A.	5.67				27,542	58,950
Plantaciones de Balsa S. A.	20.01	1,130,797	12,219	1,130,797	5,177	558,566
Maderas Secas C. A.	0.21	2,435	2,435			
Otras		<u>478</u>	<u>478</u>			
Total		<u>1,683,159</u>	<u>899,520</u>	<u>1,680,246</u>	<u>917,107</u>	<u>2,585,971</u>

El año 2002, corresponde 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 reciente adopción de la Norma Ecuatoriana de Contabilidad – NEC 20, con vigencia para los períodos que se inicien el o después del 2002.

Los efectos registrados por la aplicación de esta norma, incrementaron el saldo de la cuenta patrimonial reserva por valuación y los resultados del año por US\$767,188 y US\$16,451 respectivamente. Durante el año 2002, la Compañía no recibió dividendos en efectivo.

7. OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre del 2002 incluyen principalmente costos incurridos en la siembra y mantenimiento de las plantaciones de balsa, los cuales son amortizados en base a la facturación por cada explotación. Un detalle de estos es como sigue:

	(U.S. dólares)
Costos:	
Labores agrícolas	145,762
Costo de personal	72,231
Insumos y materiales	21,023
Mantenimiento	18,489
Seguros	10,958
Otros	<u>19,196</u>
Total	287,659
Menos explotaciones	<u>(36,957)</u>
Costo, neto	<u>250,702</u>

8. CUENTAS POR PAGAR

	. . Diciembre 31 . .	
	2002	2001
	(U. S. dólares)	
Compañías relacionadas, nota 12	868,084	668,176
Anticipos para futuras exportaciones	237,392	
Préstamos sobre materia prima	64,563	
Otras	<u>40,233</u>	<u>33,761</u>
Total	<u>1,210,272</u>	<u>701,937</u>

Al 31 de diciembre del 2002, saldos con compañías relacionadas no devengan intereses y no tienen vencimiento establecido. Anticipos para futuras exportaciones representa valores entregados por Compañía relacionada del exterior.

9. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2002 y 2001, representa préstamos por pagar a compañía relacionada del exterior por US\$2,985,000 registradas en el Banco Central del Ecuador, los cuales devengan intereses a la tasa del 13.6% y 13.3%, respectivamente y tienen vencimiento en el año 2004.

10. IMPUESTO A LA RENTA

Las declaraciones de impuesto a la renta, retenciones en la fuente e impuesto al valor agregado han sido revisadas hasta el año 1996 y están abiertas para su revisión las correspondientes a los años 1999 al 2002, sobre los cuales podrían existir diferencias de criterio en cuanto al tratamiento fiscal de ciertos ingresos y gastos.

11. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 165,400 acciones de US\$0,20 valor nominal unitario.

Reservas - Al 31 de diciembre del 2002 y 2001, las reservas patrimoniales incluyen:

	(U. S. dólares)
Reserva legal	916
Reserva de capital	1,212,908
Reserva por valuación de inversiones permanentes	<u>767,188</u>
Total	<u>1,981,012</u>

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

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 no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos en 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.

Reserva por Valuación de Inversión Permanente – Representa el efecto proporcional de cambios en el patrimonio de las entidades en las cuales la Compañía mantienen una participación accionaria superior al 20%.

12. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Los principales saldos y transacciones con partes relacionadas durante los años 2002 y 2001, determinadas de común acuerdo entre las partes y realizadas en términos y condiciones similares a otras de igual naturaleza efectuadas con terceros, incluyen las siguientes:

	. . Diciembre 31 . .	
	2002	2001
	(U. S. dólares)	
CUENTAS POR COBRAR:		
Plantaciones de Balsa S. A.	2,241,078	747,476
Marines C. A.		254,489
Cebsa S. A.		330
Recorcholis S. A.		138,108
Servicios Contables S. A.		197,935
Total	<u>2,241,078</u>	<u>1,338,338</u>
CUENTAS POR PAGAR:		
Maderas Secas C. A.	643,862	441,064
Productos del Pacífico S. A.	175,710	227,112
Cebsa S. A.	48,512	
Total	<u>868,084</u>	<u>668,176</u>
ANTICIPOS PARA FUTURAS EXPORTACIONES		
Baltek Corporation	<u>237,392</u>	
INGRESOS:		
Ventas al exterior	<u>3,000,717</u>	<u>2,776,925</u>

	. . Diciembre 31 . .	
	2002	2001
	(U. S. dólares)	
COSTOS Y GASTOS:		
Transferencia de madera de balsa, neta	140,250	966,604
Intereses	405,960	397,005
Comisiones	<u>60,014</u>	<u>4,534</u>
Total	<u>606,224</u>	<u>1,368,143</u>

La Compañía es garante solidaria de obligaciones bancarias contraídas por compañías relacionadas por una cuantía indeterminada.

13. DIFERENCIA ENTRE REGISTROS CONTABLES Y ESTADOS FINANCIEROS

Con el propósito de presentar los estados financieros adjuntos de acuerdo con principios de contabilidad la Compañía ajustó, la diferencia en cambio devengada durante el año 1999 y que fue registrada en otros activos para ser amortizada hasta en 5 años; y reconoció los efectos de valuar sus inversiones con participación accionaria mayor al 20% de acuerdo con el método de la participación. Al 31 de diciembre del 2002, los efectos de estos ajustes fueron los siguientes:

	Inversiones permanentes (U.S. dólares)		Otros activos
Saldo según registros contables	899,520		716,049
Inversiones permanentes valuación	783,639		
Diferencia en cambio	<u> </u>		<u>(465,347)</u>
Saldos según estados financieros	<u>1,683,159</u>		<u>250,702</u>
	Reservas	Utilidad del año (U.S. dólares)	Déficit acumulado
Saldo según registros contables	1,213,824	5,505	(46,995)
Inversiones permanentes valuación	767,188	16,451	16,451
Diferencia en cambio	<u> </u>	<u>272,210</u>	<u>(465,347)</u>
Saldos según estados financieros	<u>1,981,012</u>	<u>294,166</u>	<u>(495,891)</u>

14. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos, es como sigue:

Año terminado diciembre 31	Variación porcentual
1999	61
2000	91
2001	22
2002	9

* * * * *