

MADERAS SECAS C.A. MASECA

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

INDICE

Informe de los auditores independientes

Balances generales

Estados de resultados

Estados de cambios en el patrimonio

Estados de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

Abreviaturas usadas:

US\$	-	Dólares estadounidenses
Maseca	-	Maderas Secas C.A. Maseca
Plantabal	-	Plantaciones de Balsa, Plantabal S.A.
Grupo Alcan Baltek Ecuador	-	Compañía Ecuatoriana de Balsa S.A., PRODPAC, Productos del Pacífico S.A., Plantaciones de Balsa Plantabal S.A., Balmanta S.A., Maderas Secas C.A. Maseca y Poucnst S.A.
NEC No.17	-	Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 17 - "Conversión de estados financieros para efectos de aplicar el esquema de dolarización"
NEC No. 19	-	Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 19 - "Estados financieros consolidados y contabilización de las inversiones en subsidiarias"
Has.	-	Hectáreas



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores Accionistas de

Maderas Secas C.A. Maseca

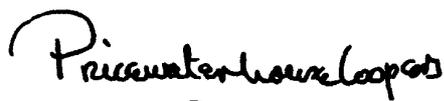
Guayaquil, 11 de marzo del 2005



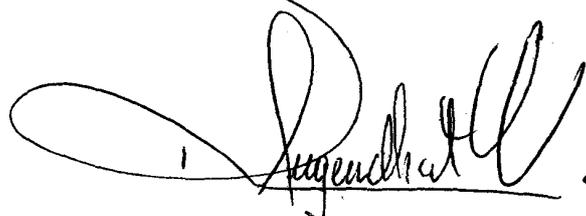
1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Maderas Secas C.A. Maseca al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. 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 relevantes 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 expresar una opinión.
3. Como se explica en la Nota 5 a los estados financieros adjuntos, en el año 2003 las inversiones en acciones en su compañía asociada no consideraba los efectos de las salvedades incluidas en el informe de los auditores independientes sobre los estados financieros de la compañía asociada de fecha 16 de abril del 2004, en el cual se indica que el patrimonio de esa compañía asociada, al cierre del 2003 se encontraba, sobrestimado en aproximadamente US\$706,000, que ocasionó una sobreestimación en las inversiones y el patrimonio de Maderas Secas C.A. Maseca a esa fecha de aproximadamente US\$77,000, y no fue posible establecer el efecto de este asunto sobre la pérdida neta del año 2003 y de años anteriores. Durante el año 2004, la compañía asociada contabilizó los indicados efectos en los resultados del 2004, originando que los resultados acumulados al inicio del año 2004 y los resultados del ejercicio de Maderas Secas C.A. Maseca queden subestimados y sobrestimados en US\$77,000, respectivamente. Este asunto no tiene efecto sobre el patrimonio al 31 de diciembre del 2004.

A los señores Accionistas de
Maderas Secas C.A. Maseca
Guayaquil, 11 de marzo del 2005

4. En nuestra opinión, excepto por el efecto del asunto indicado en el párrafo 3 precedente, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Maderas Secas C.A. Maseca al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
5. Como se explica en la Nota 13 a los estados financieros adjuntos, al 31 de diciembre del 2004 y 2003 la Compañía incluye dentro de su patrimonio aportes para futuras capitalizaciones por US\$890,000, los cuales se encuentran pendientes de aprobación por parte de la Junta General de Accionistas de la Compañía.
6. Como se indica en la Nota 11 a los estados financieros, al 31 de diciembre del 2004 y 2003 la Compañía mantiene saldos por cobrar y por pagar con compañías relacionadas por US\$1,000,000 (2003: US\$474,547) y US\$4,302,456 (2003: US\$3,012,901), respectivamente; adicionalmente durante los años terminados en esas fechas la Compañía realizó transacciones con dichas compañías que representan ingresos y costos para la Compañía cuyos montos se exponen en la mencionada Nota 11. Por lo indicado, las transacciones y saldos con compañías y partes relacionadas inciden significativamente en la determinación de la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.
7. Debido a que Maderas Secas C.A. Maseca es subsidiaria de PRODPAC, Productos del Pacífico S.A., los estados financieros adjuntos correspondientes a los ejercicios 2004 y 2003 deben ser incorporados a los estados financieros consolidados de PRODPAC, Productos del Pacífico S.A. y sus subsidiarias, de conformidad con lo establecido en la Resolución Nro.03.Q.ICI.002 de la Superintendencia de Compañías y la Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 19.



No. de Registro en
la Superintendencia
de Compañías: 011



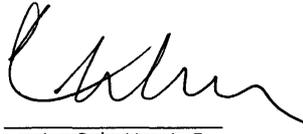
Roberto Tugendhat V.
Socio
No. de Licencia
Profesional: 21730

MADERAS SECAS C.A. MASECA

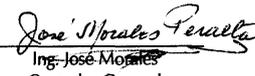
BALANCES GENERALES
31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
 (Expresado en dólares estadounidenses)

<u>Activo</u>	Referencia a Notas	2004	2003	<u>Pasivo y patrimonio</u>	Referencia a Notas	2004	2003
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Caja y bancos	3	70,025	38,416	Obligaciones bancarias	8	400,000	400,000
Cuentas y documentos por cobrar				Cuentas y documentos por pagar			
Compañías relacionadas	11	1,007,311	474,547	Proveedores		41,318	-
Empleados		10,158	4,356	Compañías relacionadas	11	4,302,457	3,012,901
Impuestos	9	349,183	198,865	Impuestos		15,700	16,309
Anticipos a proveedores		1,733	4,633	Otras		169,587	126,684
Otras		49,088	42,172			4,529,062	3,155,894
		<u>1,417,473</u>	<u>724,573</u>				
Inventarios	4	1,614,595	730,736	Pasivos acumulados	10	36,552	68,694
Gastos pagados por anticipado		30,067	25,276	Total del pasivo corriente		4,965,614	3,624,588
Total del activo corriente		3,132,160	1,519,001	PASIVO A LARGO PLAZO			
INVERSIONES PERMANENTES	5	998,118	1,016,314	Provisión para Jubilación patronal	10	7,425	-
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, menos depreciación acumulada	6	3,998,966	3,813,569	Provisión para Bonificación por desahucio	10	2,071	-
OTROS ACTIVOS	7	-	584,088			9,496	-
Total del activo		<u>8,129,244</u>	<u>6,932,972</u>	PATRIMONIO (véase estados adjuntos)		3,154,134	3,308,384
				Total del pasivo y patrimonio		<u>8,129,244</u>	<u>6,932,972</u>

Las notas explicativas 1 a 16 anexas son parte integrante de los estados financieros.



Ing. Carlos Naranjo
Gerente Financiero



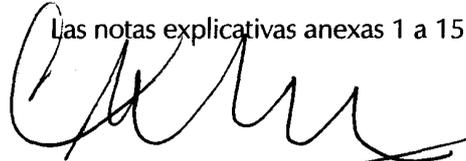
Ing. José Morales
Contador General

MADERAS SECAS C.A. MASECA

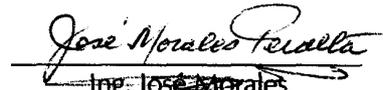
ESTADOS DE RESULTADOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
 (Expresado en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2004	2003
Ventas netas			
Compañías relacionadas	11	6,718,551	3,528,023
Otras		994,929	5,446
Costo de ventas		<u>(7,125,056)</u>	<u>(2,945,938)</u>
Utilidad bruta		<u>588,424</u>	<u>587,531</u>
Gastos operativos:			
Gastos de venta		(108,187)	(37,136)
Gastos de administración	14	(472,344)	(385,115)
Gastos financieros		<u>(39,966)</u>	<u>(134,532)</u>
		<u>(620,497)</u>	<u>(556,783)</u>
(Pérdida) / utilidad operacional		(32,073)	30,748
Participación en el patrimonio de asociada	5	(18,196)	531,108
Otros egresos, netos		<u>(100,969)</u>	<u>(39,381)</u>
(Pérdida) / utilidad antes de la participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta		(151,238)	522,475
Participación de los trabajadores en las utilidades	10	(1,246)	(4,098)
Impuesto a la renta	10	<u>(1,766)</u>	<u>-</u>
(Pérdida) / utilidad neta del año		<u>(154,250)</u>	<u>518,377</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros.



Ing. Carlos Naranjo
Gerente Financiero



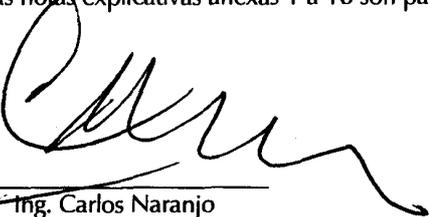
Ing. José Morales
Contador General

MADERAS SECAS C.A. MASECA

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresado en dólares estadounidenses)

	Capital social	Aj cap
Saldos al 1 de enero del 2003	38,400	
Ajuste por valuación de inversiones permanentes año 2002 (Véase Nota 5)		
Aporte para futura capitalización pendiente de aprobación por parte de la Junta General de Accionistas (Nota 13)		
Utilidad neta del año		
Saldos al 31 de diciembre del 2003	38,400	
Pérdida neta del año		
Saldos al 31 de diciembre del 2004	38,400	

Las notas explicativas anexas 1 a 16 son parte in



Ing. Carlos Naranjo
Gerente Financiero

MADERAS SECAS C.A. MASECA

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresado en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2004	2003
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
(Pérdida) / utilidad neta del año		(154,250)	518,377
Más (menos): cargos (créditos) a resultados que no representan movimiento de efectivo:			
Depreciación	6	204,420	168,473
(Utilidad) en venta de acciones	5	-	(36,330)
Participación en el patrimonio de la asociada	5	18,196	(531,108)
Provisión para Jubilación patronal y Bonificación por desahucio	10	9,496	-
		<u>77,862</u>	<u>119,412</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas y documentos por cobrar		(160,136)	(140,161)
Compañías relacionadas, neto		(259,039)	1,028,210
Inventarios		(883,859)	144,598
Gastos pagados por anticipado		(4,791)	(1,703)
Cuentas y documentos por pagar		83,612	66,254
Pasivos acumulados		(32,142)	41,367
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación		<u>(1,178,493)</u>	<u>1,257,977</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Disminución / (adición) neta de otros activos (venta de plantaciones)		584,088	(193,565)
Adiciones netas de propiedades, planta y equipo	6	(389,817)	(889,936)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>194,271</u>	<u>(1,083,501)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
(Disminución) obligaciones bancarias		-	(600,000)
Incremento en anticipos para futuras exportaciones recibidos de compañías relacionadas	11	1,015,831	409,939
(Disminución) de pasivos a largo plazo		-	(40,014)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento		<u>1,015,831</u>	<u>(230,075)</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo		31,609	(55,599)
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año		<u>38,416</u>	<u>94,015</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	3	<u>70,025</u>	<u>38,416</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 16 son parte integrante de los estados financieros.



Ing. Carlos Naranjo
Gerente Financiero



Ing. José Morales
Contador General

MADERAS SECAS C.A. MASECA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 y 2003

NOTA 1 - OPERACIONES

La Compañía se constituyó el 13 de junio de 1973 bajo la denominación de Maderas Secas C.A. Maseca, una sociedad anónima de nacionalidad ecuatoriana con domicilio principal en la ciudad de Guayaquil.

Hasta el 30 de junio del 2003, la Compañía formaba parte del grupo de empresas Baltek Corporation. A partir del 1 de julio del 2003 con la adquisición de Baltek Corporation por parte de la multinacional canadiense Alcan Inc., Maderas Secas C.A. Maseca, forma parte del grupo Alcan Inc. El conjunto de empresas constituidas en el Ecuador <Nota 11 (1)>, se dedican a la explotación forestal, producción y comercialización / exportación de madera de balsa. Cada una de ellas tiene a su cargo una o más etapas de producción, distribución y venta de los productos. Las operaciones de Maseca, hasta agosto del 2004, correspondían mayormente a la siembra, cultivo, compra e industrialización de madera de balsa y su comercialización a compañías relacionadas (en el exterior y locales), para lo cual recibe el financiamiento necesario a través de Alcan Baltek Corporation vía anticipos que se liquidan con futuras exportaciones. En consecuencia, las actividades de la Compañía y sus resultados dependen fundamentalmente de las vinculaciones existentes con el resto de las compañías del referido grupo económico. A partir de agosto del 2004, a raíz de la venta de sus plantaciones (exceptuando los terrenos) a una compañía relacionada, tal como se describe en la Nota 7, Maseca dejó de dedicarse a la siembra y cultivo de madera de balsa; sin embargo continúa adquiriendo de su relacionada Plantaciones de Balsa, Plantabal S.A. madera de balsa que luego es exportada a Alcan Inc.

Producto del asunto mencionado anteriormente, durante el año 2003, tal como se describe en la Nota 13, los pasivos que poseía Maseca a favor de Baltek Corporation al 30 de junio del 2003 fueron cedidos a la compañía Alcan Baltek Corporation, la cual decidió transferir US\$890,000 al patrimonio de Maseca como aportes para futuras capitalizaciones. Véase Estado de cambios en el patrimonio.

Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía contaba con 10 plantaciones de madera de balsa ubicadas en las provincias del Guayas, Los Ríos, Pichincha y Cotopaxi, con una extensión de 1,310.7 has. Durante el año 2004, Plantaciones de Balsa, Plantabal S.A. adquirió la totalidad de las plantaciones en cultivo de Balmanta S.A. al valor en libros por aproximadamente US\$719,000. Véase Nota 7.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

a) Preparación de los estados financieros -

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajuste y conversión contenidas en la NEC No.17.

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

b) Efectivo y equivalentes de efectivo -

Incluye efectivo y depósitos en bancos de libre disponibilidad, neto de sobregiros bancarios.

c) Inventarios -

Los inventarios se presentan al costo histórico, calculado para productos terminados, materia prima, productos en proceso, repuestos, accesorios y suministros, utilizando el método promedio para la imputación de las salidas de dichos inventarios. Los inventarios de materia prima que provienen de las plantaciones propias, se presentan al costo incurrido en sus plantaciones hasta el momento de su cosecha <véase Nota 2 g) y 7>.

El saldo del rubro no excede el valor de mercado de los inventarios.

d) Gastos pagados por anticipado -

Representan principalmente primas de seguros contratadas pagadas por anticipado y se presentan al costo histórico menos las amortizaciones respectivas.

e) Inversiones permanentes -

La Administración de la Compañía, considerando que posee una administración común para el manejo de las empresas que integran el Grupo Alcan Baltek Ecuador, decidió adoptar, a partir del año 2003, el método de participación para valuar las inversiones mantenidas en compañías asociadas. La diferencia entre el valor de dichas inversiones en los libros de la Compañía al 31 de

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(Continuación)

diciembre del 2003 y los montos que resultan de la aplicación del método de la participación a dicha fecha por US\$531,108 fue imputado a la cuenta de activo Inversiones permanentes, con contrapartida en los resultados del ejercicio.

Por lo mencionado en el párrafo anterior las inversiones al 31 de diciembre del 2004 y 2003 se presentan al valor patrimonial determinado bajo el método de participación. Con base en dicho método, la participación de la Compañía en las ganancias o pérdidas de las entidades receptoras de las inversiones es llevada o cargada, según corresponda, a los resultados del ejercicio. Véase adicionalmente Nota 5.

f) Propiedades, planta y equipo -

Se muestra al costo histórico o al valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC No. 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada; el monto neto de las propiedades, planta y equipo no excede su valor de utilización económica.

El valor de las propiedades, planta y equipo y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan a los resultados del año.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

Adicionalmente, se incluyen en este rubro el valor de los terrenos sobre los cuales se realizaban, hasta agosto del 2004, los procesos de siembra y cultivo de madera de balsa. Ver literal g) siguiente y Notas 6 y 7.

g) Otros activos -

Los otros activos hasta el año 2003 y su correspondiente explotación acumulada se muestran al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC No. 17, según corresponda.

Están constituidos por los costos incurridos en la siembra y mantenimiento de las plantaciones de madera de balsa, los cuales al momento de su cosecha (explotación) son transferidos al Inventario como materia prima y en ciertos casos vendidos a compañías relacionadas. Los costos de las plantaciones incluyen, entre otros, mano de obra, materiales, repuestos y suministros incurridos en la limpieza de terrenos y fumigación, riego y reparación de las plantaciones.

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

h) Jubilación patronal y Bonificación por desahucio a largo plazo -

De acuerdo con disposiciones legales vigentes, se requiere el pago de beneficios jubilatorios por parte de los empleadores a aquellos empleados que hayan completado por lo menos 25 años de trabajo con ellos a la fecha de retiro; adicionalmente en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador con el veinticinco por ciento del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa o empleador. Hasta el año 2003, la Compañía mantenía la política, de pagar este beneficio (desahucio) y registrarlo como gasto del periodo en que ocurre; a partir del año 2004 se constituyen provisiones para cubrir los beneficios de jubilación patronal y bonificación por desahucio. Dichos pasivos, registrados en el 2004, se determinan con base en un estudio actuarial practicado por un profesional independiente, y se provisionan con cargo a los resultados del ejercicio. Véase Notas 10 y 12.

i) Participación de los trabajadores en las utilidades -

El 15% de la utilidad anual que la Compañía debe reconocer por concepto de participación laboral en las utilidades es calculado sobre las utilidades gravables y registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles.

j) Impuesto a la renta -

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables, la cual se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente. Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía no ha constituido dicha provisión por presentar pérdidas tributarias al tener ingresos exentos por aproximadamente US\$567,000. Al 31 de diciembre de 2004 la Compañía calculó la provisión para impuesto del año 2004 a la tasa del 25%.

k) Reserva de capital -

Este rubro incluye los saldos de las cuentas Reserva por revalorización del patrimonio y Reexpresión monetaria y la contrapartida de los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(Continuación)

La Reserva de capital podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

NOTA 3 - EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Composición:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Caja	150	759
Bancos		
Banco Bolivariano C.A.	13,098	26,854
Banco de la Producción S.A.	56,777	10,803
	<u>70,025</u>	<u>38,416</u>

NOTA 4 - INVENTARIOS

Composición:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Producto terminado (2)	532,726	224,018
Repuestos, accesorios y suministros	445,234	187,755
Producto en proceso (1)	376,380	306,230
Materia prima	260,255	12,733
	<u>1,614,595</u>	<u>730,736</u>

- (1) Corresponde a madera de balsa proveniente principalmente de las plantaciones cosechadas por la Compañía o por empresas relacionadas, y que se encuentra bajo los procesos denominados "Madera aserrada seca no resaneada" y "Madera aserrada seca resaneada" por US\$216,706 (2003: US\$74,597) y US\$159,674 (2003: US\$231,633), respectivamente.
- (2) Incluye US\$199,723 de Madera AL-600, US\$195,610 (2003: US\$137,250) de Madera elaborada, US\$100,959 (2003: US\$63,825) de Madera CK, US\$34,480 (2003: US\$22,942) de Láminas y US\$1,954 de Madera normal.

NOTA 5 - INVERSIONES PERMANENTES

Composición:

	<u>Porcentaje de participación en el capital</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor patrimonial proporcional</u>	<u>Valor Patrimonial proporcional ajustado</u>	<u>Actividad principal</u>
Año 2004					
Plantaciones de Balsa					
Plantabal S.A. :					
. Capital	10.03%	517,466	517,347 (1)	-	Producción y comercialización de productos forestales
. Aporte para futuras capitalizaciones	-	478,616 (3)	-	-	
Otras	-	2,036	-	-	
		<u>998,118</u>			
Año 2003					
Plantaciones de Balsa					
Plantabal S.A. :					
. Capital	10.03%	535,662	529,854 (1)	459,045 (2)	Producción y comercialización de productos forestales
. Aporte para futuras capitalizaciones	-	478,616 (3)	-	-	
Otras	-	2,036	-	-	
		<u>1,016,314</u>			

- (1) Valor patrimonial proporcional determinado en base a estados financieros auditados que excluye los aportes para futuras capitalizaciones realizados por Maseca (US\$478,616) y de Alcan Baltek Corporation en Plantabal.
- (2) Corresponde al valor patrimonial proporcional de las inversiones determinado en base a estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2003; que dan efecto a las excepciones mencionadas en el dictamen de los auditores independientes del 16 de abril del 2004; estas excepciones fueron corregidas por la Compañía en la cual Maseca mantiene sus inversiones con cargo a los resultados del 2004, por lo tanto la diferencia, originada en años anteriores, entre el valor en libros por US\$535,662 y el valor patrimonial proporcional ajustado de US\$459,045, que se aproxima a US\$77,000, fue ajustada por Maseca contra los resultados del año 2004 .
- (3) Aporte para futuras capitalizaciones realizado en el año 2002, con activos fijos e inventarios, por un valor neto aproximado de US\$88,000 y US\$390,000, respectivamente.

Movimiento:

(Véase página siguiente)

NOTA 5 - INVERSIONES PERMANENTES
(Continuación)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo al 1 de enero	1,016,314	1,102,409
Ajuste efectuado para valorar las inversiones bajo el método de participación correspondiente al año 2002 (imputado al patrimonio		
- Reserva de capital	-	(145,000) (4)
Participación en el patrimonio de Plantabal - imputado a los resultados del ejercicio	(18,196) (5)	531,108
Venta de acciones de Marines C.A.	-	(472,203) (4)
Saldo al 31 de diciembre del 2003	<u>998,118</u>	<u>1,016,314</u>

- (4) Durante el año 2002 la Administración de la Compañía estimó que el valor de las inversiones mantenidas en Marines C.A. bajo el método de participación se encontraba afectado por un exceso de US\$145,000, el cual fue corregido durante el año 2003 afectando el patrimonio (Reserva de capital) de Maseca. Véase Nota 2 e). Con posterioridad, en el año 2003 se realizó la venta de las citadas acciones a una compañía relacionada domiciliada en el exterior, vinculada con los anteriores accionistas. El precio de venta de la transacción ascendió a US\$508,533 generando una utilidad en la transacción por US\$36,330 que se registró con crédito a la cuenta Otros egresos, netos, en el estado de resultados.
- (5) Corresponde principalmente a la participación de Maseca en la pérdida del ejercicio generada por Plantabal en el año 2004.

NOTA 6 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 6 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO
(Continuación)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>Tasa anual de depreciación</u> %
Maquinarias y equipo	1,671,456	1,583,928	10
Edificios	1,036,565	783,085	5
Instalaciones	166,739	167,330	10
Vehículos	200,819	200,819	20
Muebles y enseres	254,267	223,614	10
Útiles y herramientas	18,855	31,946	10
	<u>3,348,701</u> (2)	<u>2,990,722</u>	
Menos - depreciación acumulada	<u>(1,537,237)</u> (2)	<u>(1,515,817)</u>	
	1,811,464	1,474,905	
Terrenos	2,187,502 (1)	2,161,381	
Obras en curso	<u>-</u>	<u>177,283</u>	
Total al 31 de diciembre	<u><u>3,998,966</u></u>	<u><u>3,813,569</u></u>	

(1) Incluye US\$2,103,749 de terrenos en donde se encuentran sembradas las plantaciones de madera de balsa vendidas a Plantabal S.A., ver Nota 7.

(2) Durante el año 2004 la Compañía dio de baja que se encontraban totalmente depreciados por un total aproximado de US\$183,000.

Movimiento:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldos, netos al 1 de enero	3,813,569	3,092,106
Adiciones netas	389,817 (4)	889,936 (3)
Depreciación del año	<u>(204,420)</u>	<u>(168,473)</u>
Saldos al 31 de diciembre	<u><u>3,998,966</u></u>	<u><u>3,813,569</u></u>

(3) Corresponde principalmente a la compra de 10 hectáreas de terrenos de plantaciones de balsa por un valor aproximado de US\$450,000.

(4) Corresponde principalmente a la compra de maquinaria por US\$ 87,528 y a obras realizadas en la planta por US\$253,480

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003 existen gravámenes sobre ciertas propiedades, planta y equipo constituidos en garantía de sus obligaciones bancarias contratadas con un valor, que de acuerdo a avalúo comercial, asciende a aproximadamente US\$790,000.

NOTA 7 - OTROS ACTIVOS

Composición:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Costo <Véase Nota 2 g)>	-	790,286 (1)
Menos: explotación acumulada	-	(206,198)
	<u>-</u>	<u>584,088</u>

(1) Hasta el 31 de diciembre del 2003, los costos incurridos en la siembra y mantenimiento de las plantaciones por US\$790,286 se descomponen en:

<u>Cargos agrícolas</u>	
Roza manual	132,049
Desbroce	104,225
Mantenimiento	85,658
Mano de obra	75,094
Preparación del terreno	53,527
Otros	<u>209,464</u>
	660,017
<u>Otros gastos</u>	
Gastos de personal	43,137
Seguros	18,746
Mantenimiento de vehículos	15,152
Impuestos y multas	14,817
Otros	<u>38,417</u>
	<u>130,269</u>
	<u>790,286</u>

Al 31 de diciembre del 2003 la Compañía mantenía 10 plantaciones con una extensión de 1,310.7 has., de las cuales 1,216.4 has. se encontraban sembradas con un costo de US\$584,088 y que se esperaban cosechar en los siguientes años:

(Véase página siguiente)

NOTA 7 - OTROS ACTIVOS
(Continuación)

<u>Año estimado de cosecha</u>	<u>Has.</u>
2,004	166.5
2,005	76.5
2,006	72.6
2,007	75.9
2,008	126.2
2,009	634.7
2,010	64.0
	<u>1,216.4</u>

Las mencionadas plantaciones fueron durante el año 2004 vendidas a Plantaciones de Balsa, Plantabal S.A., a su valor en libros que a esa fecha ascendía aproximadamente a US\$719,000, véase Nota 1.

Movimiento:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo neto al 1 de enero	584,088	390,523
Adiciones de costos de plantaciones	146,171	217,216
Explotación de plantaciones (2)	(11,245)	(23,651)
Venta de las plantaciones (3)	<u>(719,014)</u>	<u>-</u>
Saldo neto al 31 de diciembre	<u>-</u>	<u>584,088</u>

(2) Corresponde a la cosecha de aproximadamente 49 (2003: 89) hectáreas de plantaciones de balsa durante el período transcurrido de enero a agosto del 2004 y por el año 2003 que básicamente se transfirieron al rubro de Inventarios como materia prima.

(3) Véase Nota 1.

NOTA 8 - OBLIGACIONES BANCARIAS

Corresponde a un préstamo con el Banco de la Producción S.A. por US\$400,000 con vencimiento hasta mayo del 2005 (2003: enero del 2004) y con una tasa de interés anual del 6% (2003: 10%). Este préstamo se destinó principalmente para financiar capital de trabajo. La Compañía ha constituido prendas de propiedades, planta y equipo en garantía de estas obligaciones por aproximadamente US\$790,000.

NOTA 9 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

A la fecha de emisión de estos estados financieros, la Compañía ha sido fiscalizada hasta el año 1996. Los años 2001 a 2004 inclusive aún están sujetos a una posible fiscalización.

Amortización de pérdidas fiscales acumuladas -

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, la pérdida de un año puede compensarse con las utilidades que se obtuvieren dentro de los cinco años siguientes, sin exceder en cada año el 25% de las utilidades obtenidas. Al 31 de diciembre del 2004, las pérdidas tributarias acumuladas, que no consideran eventuales diferencias producto de futuras fiscalizaciones, ascienden a aproximadamente US\$311,000 (2003: US\$312,000) y que surgen de las declaraciones tributarias de los últimos 5 ejercicios fiscales.

Impuestos por recuperar -

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003 el rubro Cuentas y documentos por cobrar – Impuestos, se compone de:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Nota de crédito por (IVA) recuperado	33,733	110,602
Impuesto al Valor Agregado (IVA)	298,187	85,586
Retenciones en la fuente	17,263	2,395
Otros menores	-	282
	<u>349,183</u>	<u>198,865</u>

NOTA 10 - PROVISIONES

Composición y movimiento:

(Véase página siguiente)

NOTA 10 - PROVISIONES
(Continuación)

	<u>Saldos al inicio del año</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldos al final del año</u>
<u>Año 2004</u>				
Pasivo corriente				
Impuesto a la renta	-	1,766	-	1,766 (3)
Pasivos acumulados - Beneficios sociales	68,694	139,695	171,837	36,552 (1)
Pasivo a largo plazo				
Provisión para Jubilación patronal	-	7,425	-	7,425 (2)
Provisión para Bonificación por desahucio	-	2,071	-	2,071 (2)
	-	9,496	-	9,496
<u>Año 2003</u>				
Pasivo corriente				
Pasivos acumulados - Beneficios sociales	27,327	162,465	(121,098)	68,694 (1)

(1) Incluye la participación de los trabajadores en las utilidades del año 2004 por US\$1,246 (2003: US\$4,098).

(2) Véase Nota 2 h).

(3) Incluido en el rubro de Cuentas y documentos por pagar – Impuestos.

NOTA 11 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas con compañías y partes relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la Compañía.

	<u>Compañías locales (1)</u>		<u>Compañías del exterior (2)</u>		<u>Total</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Ventas	84,067	77,550	6,634,484	3,450,473	6,718,551	3,528,023
Venta de plantaciones	719,014 (4)	-	-	-	719,014	-
Compras	1,406,911	612,615	-	-	1,406,911	612,615
Gastos operativos						
Gastos de administración	604,826 (5)	-	-	-	604,826	-
Gastos financieros	-	-	-	48,016	-	48,016
	604,826	-	-	48,016	-	48,016
Participación en el patrimonio de asociada (Véase Nota 5)						
	(18,196)	531,108	-	-	(18,196)	531,108
Otros egresos, netos	271,794	-	-	36,330 (3)	271,794	36,330

NOTA 11 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS
(Continuación)

- (1) Las compañías relacionadas locales incluyen: Compañía Ecuatoriana de Balsa S.A., PRODPAC, Productos del Pacífico S.A., Plantaciones de Balsa Plantabal S.A., Balmanta S.A. y Pounst S.A.
- (2) Compañías del exterior que forman parte del grupo multinacional Alcan Inc..
- (3) Véase Nota 5 (4).
- (4) Corresponde al costo de las plantaciones que se vendieron a la compañía relacionada, Plantabal, véase Notas 1 y 7.
- (5) Durante el período transcurrido entre enero y agosto del 2004, la Compañía contrato servicios por asesoría en aspectos técnicos para el cultivo y desarrollo de las plantaciones a su compañía relacionada, Plantabal. A partir de la venta, en agosto del 2004, de la totalidad de las plantaciones a Plantabal dicha asesoría técnica fue suspendida.

Los términos y condiciones bajo los cuales se realizaron estas operaciones no son, en general, equiparables a otras transacciones de igual especie realizadas con terceros.

Composición de los saldos con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre del 2004 y 2003:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Documentos y cuentas por cobrar - Compañías relacionadas		
Plantaciones de Balsa, Plantabal S.A. (6)	718,862	87,623
Balmanta S.A. (6)	-	104,033
Alcan Airex AG (7)	18,134	-
Alcan Baltek Corporation (7)	270,315	282,891
	<u>1,007,311</u>	<u>474,547</u>
Documentos y cuentas por pagar - Compañías relacionadas		
Anticipos para futuras exportaciones - Alcan Baltek Corporation (8)	3,246,074	2,230,243
Balmanta S.A. (9)	166,369	-
PRODPAC, Productos del Pacífico S.A. (9)	525,142	507,187
Compañía Ecuatoriana de Balsa S.A. (9)	364,872	275,471
	<u>4,302,457</u>	<u>3,012,901</u>

- (6) Corresponde a saldos pendientes de cobro por concepto de venta de plantaciones, madera y préstamos otorgados a las compañías relacionadas para capital de trabajo.

NOTA 11 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS
(Continuación)

- (7) Facturas pendientes de cobro por exportaciones de madera de balsa.
- (8) Corresponde a valores recibidos de Alcan Baltek Corporation, los cuales son utilizados para capital de trabajo, y serán deducidos de las futuras ventas de inventarios. Estos montos no generan intereses.
- (9) Corresponde a saldos pendientes de pago por compra de materia prima – madera de balsa.

Los saldos por cobrar y pagar a compañías y partes relacionadas no devengan intereses y no tienen plazos definidos de cobro y/o pago; sin embargo, se estima que serán liquidadas durante el 2005.

NOTA 12 - JUBILACION PATRONAL

El saldo de la provisión para jubilación patronal que al 31 de diciembre del 2004 corresponde al 100% del valor actual de la reserva matemática calculada actuarialmente por un profesional independiente para todos los trabajadores que al 31 de diciembre del 2004 se encontraban prestando servicios a la Compañía.

La Compañía al 31 de diciembre del 2003 no había registrado pasivos por estos conceptos.

Dicho estudio está basado en las normas que sobre estos beneficios contiene el Código de Trabajo, habiéndose aplicado una tasa anual de conversión actuarial del 7,69%, siguiendo el método de crédito unitario proyectado para la determinación del valor actual de la reserva matemática.

NOTA 13 - CAPITAL SOCIAL Y APORTES PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES

Capital suscrito y pagado -

El capital suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2004 y 2003 está constituido por 960,000 acciones ordinarias de valor nominal de US\$0,04 cada una.

La siguiente es la composición del capital suscrito y pagado al 31 de diciembre del 2004 y 2003:

(Véase página siguiente)

NOTA 13 - CAPITAL SOCIAL Y APORTES PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES

(Continuación)

	<u>Porcentaje</u>	<u>Número de acciones</u>
Compañía Ecuatoriana de Balsa S.A.	41.67%	400,001
PRODPAC, Productos del Pacífico S.A.	57.08%	548,001
Balmanta S.A.	1.25%	11,998
	<u>100.00%</u>	<u>960,000</u>

Aportes para futuras capitalizaciones -

Durante el 2003 la Compañía transfirió del rubro Pasivo a largo plazo - compañías relacionadas- al rubro Aportes para futuras capitalizaciones incluido en el patrimonio un monto de US\$890,000 como resultado de la decisión adoptada por Alcan Baltek Corporation (único accionista de Compañía Ecuatoriana de Balsa S.A. y PRODPAC, Productos del Pacífico S.A.) de capitalizar estas acreencias. A la fecha de emisión de estos estados financieros (11 de marzo del 2005), el mencionado aporte no ha sido aprobado por la Junta General de Accionistas. Véase Nota 1 y Estado de cambios en el patrimonio.

NOTA 14 - GASTOS DE ADMINISTRACION

Composición:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Sueldos, salarios y beneficios	13,971	10,576
Bonificaciones	17,248	15,320
Seguros	45,283	47,534
Gastos generales	40,831	42,331
Gastos de transporte	32,296	20,448
Gastos de seguridad	41,818	34,986
Honorarios profesionales	71,238	21,914
Jubilación patronal y Bonificación por desahucio	9,496	-
Otros gastos menores	200,163	192,007
	<u>472,344</u>	<u>385,116</u>

NOTA 15 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiarse por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas. La Compañía no ha realizado la apropiación a la reserva legal correspondiente a las utilidades del año 2003.

NOTA 16 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha de emisión de estos estados financieros (11 de marzo del 2005) no se produjeron eventos que, en la opinión de la administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.