



Pannell Kerr Forster

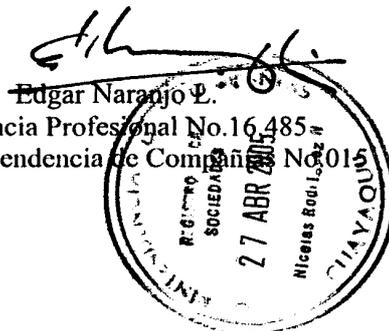
DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas
TUVAL S.A.
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado el balance general de **TUVAL S.A.** al 31 de diciembre del 2004, y el estado conexo de resultados, inversión de los accionistas y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha (Expresados en USDólares). Estos estados son responsabilidad de la Gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros basándonos en nuestra auditoría.
2. Nuestro examen se efectuó de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren de la planeación y ejecución de una auditoría que tenga como objetivo obtener una seguridad razonable y determinar si los estados financieros se encuentran libres de errores importantes. La auditoría incluyó aquellas pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que respaldan las transacciones registradas y su revelación en los estados financieros. La auditoría también incluyó la determinación del uso de los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y de las estimaciones importantes realizadas por la Gerencia, así como la evaluación de los estados financieros. Creemos que la auditoría efectuada establece bases razonables para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros anteriormente mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **TUVAL S.A.** al 31 de diciembre del 2004 y el resultado de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los principios de contabilidad descritos en la Nota B.

Pannell Kerr Forster.

8 de abril del 2005
Guayaquil, Ecuador



Edgar Naranjo P.
Licencia Profesional No. 16.485
Superintendencia de Compañías No. 0015

TUVAL S.A.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004

(Expresado en USDólares)

ACTIVO

ACTIVO CORRIENTE:

Efectivo (Nota C)	14,490.73
Inversiones temporales (Nota D)	81,504.34
Cuentas por cobrar (Nota E)	793,147.76
Mercaderías (Nota F)	700,088.00
Gastos pagados por anticipado (Nota G)	120,682.89

TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	1,709,913.72
-----------------------------------	--------------

ACTIVOS FIJOS (Nota H)	324,503.52
------------------------	------------

TOTAL DEL ACTIVO	2,034,417.24
-------------------------	--------------

PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS

PASIVO CORRIENTE:

Sobregiros Bancarios(Nota I)	39,830.41
Documentos y cuentas por pagar (Nota J)	1,433,804.67
Impuestos y Contribuciones	3,400.69
Participaciones y Otras Obligaciones a los Trabajadores	14,053.74
Porción Corriente del pasivo a largo plazo (Nota K)	186,783.42

TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	1,677,872.93
-----------------------------------	--------------

PASIVO A LARGO PLAZO (Nota K)	299,585.04
-------------------------------	------------

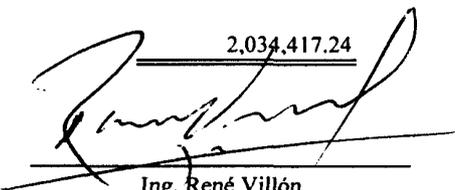
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS (Nota L)

Capital social	22,000.00
Reserva legal	265.09
Reserva de capital	5,417.51
Resultados acumulados	29,276.67

TOTAL INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	56,959.27
---	-----------

TOTAL DEL PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	2,034,417.24
--	--------------


 Sr. Luigi Sensi-Contugi Navore
 Gerente General


 Ing. René Villón
 Contador

Vea notas a los estados financieros

TUVAL S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004

(Expresado en USDólares)

INGRESOS DE OPERACIÓN:

Ventas netas	4,336,078.03
Otros ingresos	<u>7,634.33</u>
	<u>4,343,712.36</u>

COSTO Y GASTOS DE OPERACIÓN:

Costo de ventas	3,088,414.22
Gastos de administración	480,558.53
Gastos financieros	245,543.67
Gastos de ventas	367,071.12
Otros egresos	<u>120,555.48</u>
	<u>4,302,143.02</u>

**UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES
E IMPUESTO A LA RENTA**

41,569.34

15% Participación a los Trabajadores (Nota N)

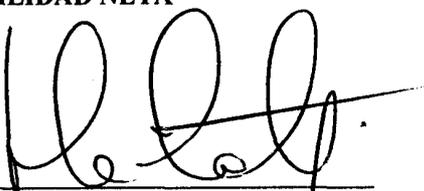
6,235.40

25% Impuesto a la renta (Nota N)

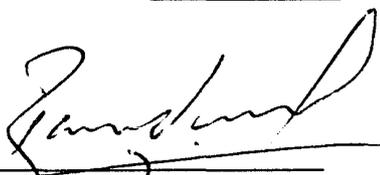
8,833.49

UTILIDAD NETA

26,500.45



 Sr. Luigi Sensi-Contugi Navore
 Gerente General



 Ing. René Villón
 Contador

Vea notas a los estados financieros

TUVAL S.A.

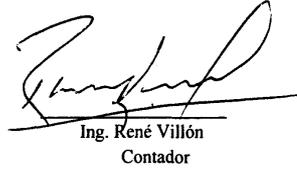
ESTADO DE INVERSION DE LOS ACCIONISTAS

AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004

(Expresado en USDólares)

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Resultados acumulados</u>
Saldo al 01 de enero del 2004	22,000.00	265.09	5,417.51	12,076.14
Resultado del Ejercicio				26,500.45
Distribución de Utilidades 2003				(9,299.92)
Saldo al 31 de diciembre del 2004	<u>22,000.00</u>	<u>265.09</u>	<u>5,417.51</u>	<u>29,276.67</u>


Sr. Luigi Sensi-Contugi Navore
Gerente General


Ing. René Villón
Contador

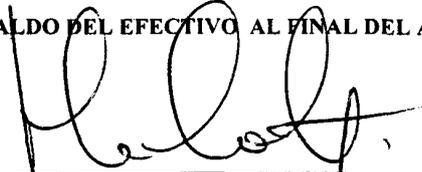
Vea notas a los estados financieros

TUVAL S.A.ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVOAÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004

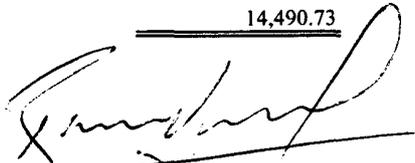
(Expresado en USDólares)

**CONCILIACION DE LA UTILIDAD CON EL EFECTIVO NETO
USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN**

UTILIDAD	41,569.34
Transacciones que no representan desembolsos de efectivo:	
Depreciación	42,806.77
Amortización diferencial cambiario	19,467.07
Provisión para cuentas incobrables	8,681.00
Ajustes a inventario físico	4,789.02
	<u>117,313.20</u>
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:	
Cuentas por cobrar	(169,221.39)
Inventarios	122,762.27
Inversiones Temporales	(80,200.91)
Gastos pagados por anticipado	(54,573.57)
Sobregiros Bancarios	13,505.37
Documentos y cuentas por pagar	(172,992.54)
Participación y otras obligaciones a los trabajadores	(10,011.94)
	<u>(350,732.71)</u>
EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>(233,419.51)</u>
ACTIVIDADES DE INVERSION:	
Adquisición de activos fijos	(212,589.85)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>(212,589.85)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:	
Obligaciones bancarias	136,783.42
Pasivo a Largo Plazo	289,931.48
Pago de utilidades a accionistas	(9,299.92)
Efectivo proveniente de las actividades de financiamiento	<u>417,414.98</u>
DISMINUCION DEL EFECTIVO	(28,594.38)
Saldo del efectivo al inicio del año	<u>43,085.11</u>
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>14,490.73</u>



Sr. Luigi Sensi-Contugi Navore
Gerente General



Ing. René Villón
Contador

Vea notas a los estados financieros

TUVAL S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004**

(Expresadas en USDólares)

A. TUVAL S.A.

Fue constituida el 19 de mayo de 1976 en la ciudad de Guayaquil, Ecuador. Su objetivo principal es dedicarse a las actividades de importación y venta de tuberías con válvulas, accesorios y otros materiales de ferretería industrial.

B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS:

La Compañía mantiene sus registros contables en USDólares a partir del 1 de abril del 2000 y de acuerdo con los principios contables del Ecuador, que son los mismos utilizados en la preparación de los estados financieros. A continuación mencionamos los principios contables más importantes que se han utilizado:

Inversiones temporales están registradas al costo de adquisición y se reconocen los ingresos por intereses a su vencimiento.

Los inventarios se registran a su valor de compra. Los costos se determinan por el método promedio.

Reserva por obsolescencia de inventarios. La Compañía no registra reserva por obsolescencia de inventarios.

Los activos fijos se registran al costo. Las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos al incurrirse en ellas, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. La depreciación se calcula por el método de línea recta, tomando como base la vida útil estimada de los activos relacionados.

La vida útil estimada de los activos fijos es como sigue:

<u>ACTIVOS</u>	<u>AÑOS</u>
Muebles y enseres	10
Equipos de oficina	10
Vehículos	5
Equipos de computación	3

Provisión para cuentas incobrables. Se efectúan en base a estimaciones de las cuentas que se consideran de dudosa recuperación.

Los intereses originados por obligaciones bancarias se contabilizan como gastos anticipados en el momento en que se contrae la obligación y se registran en gastos a la fecha de vencimiento de los dividendos.

TUVAL S.A.**B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS (Continuación)**

Los ingresos y gastos se contabilizan por el método devengado: los ingresos cuando se producen y los gastos cuando se conciben.

Moneda local: A partir del 10 de enero del 2000 el USDolar es la moneda de uso local en la República del Ecuador.

C. EFFECTIVO:

Caja		364.58
Bancos	(1)	<u>14,126.15</u>
		<u>14,490.73</u>

(1) Incluye principalmente US\$6,360.14 de una cuenta corriente en el Pacific National Bank.

D. INVERSIONES TEMPORALES

Corresponde a valores mantenidos en Fondo Green por US\$22,355.69 (119.62 unidades a US\$186.889 cada una) y Fondo Real por US\$59,148.65 (248,241.07 unidades a US\$0.24 cada una). Estos fondos son administrados por Administradora de Fondos Pichincha, no tienen una fecha de vencimiento definida, solo un número de permanencia. Su rentabilidad es variable.

E. CUENTAS POR COBRAR:

Cientes	(1)	781,073.22
Préstamos empleados y accionistas		7,093.49
Deudores Diversos		<u>21,293.30</u>
		809,460.01
Menos: Provisión para cuentas de dudoso cobro	(2)	<u>(16,312.25)</u>
		<u>793,147.76</u>

(1) Incluye principalmente US\$748,308.42 por cobrar a clientes de la ciudad de Guayaquil.

(2) El movimiento del período fue el siguiente:

Saldo al inicio 01 de enero del 2004	7,631.25
Provisiones	<u>8,681.00</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2004	<u>16,312.25</u>

F. MERCADERÍAS:

Mercaderías	692,663.72
Mercadería en tránsito	<u>7,424.28</u>
	<u>700,088.00</u>

TUVAL S.A.**G. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO:**

Impuestos pagados por anticipado	(1)	65,560.81
Seguros		4,543.75
Intereses	(2)	46,459.16
Anticipos		4,119.27
		<u>120,682.99</u>

(1) Corresponde a las Retenciones del Impuesto a la Renta por US\$45,538.70 y del Impuesto al Valor Agregado por US\$20,022.11.

(2) Corresponde a los Intereses Anticipados por el pasivo a largo plazo (Ver Nota K)

H. ACTIVOS FIJOS:

	<u>Saldo al</u> <u>1-01-01</u>		<u>Adiciones</u>	<u>Saldo al</u> <u>31-12-04</u>
<u>No Depreciable</u>				
Terrenos	42,000.00			42,000.00
Obras en proceso	24,999.06	(1)	97,391.46	122,390.52
<u>Depreciable</u>				
Muebles y Enseres	7,561.75		3,441.79	11,003.54
Maq. Y Equipos de Oficina	7,008.72		4,762.94	11,771.66
Vehículos	188,809.81	(2)	98,343.80	287,153.61
Equipos de Computación	18,280.54		6,457.13	24,737.67
Herramientas y Accesorios	149.94		2,192.73	2,342.67
Mejoras en propiedad ajena	6,960.62			6,960.62
Equipo de Comunicación	2,351.25			2,351.25
	<u>298,121.69</u>		<u>212,589.85</u>	<u>510,711.54</u>
Menos:				
Depreciación Acumulada	143,401.25		42,806.77	186,208.02
	<u>154,720.44</u>		<u>169,783.08</u>	<u>324,503.52</u>

(1) Corresponde a la construcción de cerramiento y galpones en el terreno donde funcionarán las nuevas instalaciones de la compañía.

(2) Incluye principalmente US\$28,392.86 por la adquisición de un vehículo Chevrolet Trail Blazer y US\$31,000.00 por la compra de un camión Hino.

I. SOBREGIROS BANCARIOS:

Corresponde al sobregiro contable de la cuenta corriente en el Banco del Pichincha.

TUVAL S.A.**J. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR:**

Proveedores	(1)	1,114,818.14
Préstamos de accionistas		23,427.43
Deudores Relacionados	(2)	240,790.37
Acreedores varios		54,768.73
		<u>1,433,804.67</u>

(1) Incluye principalmente US\$1,049,576.89 a favor de Havelock Overseas, originado por el financiamiento de varios pedidos efectuados durante los años 2004, 2003 y 2002. Este pasivo causa un interés de los 15% pagaderos mensualmente.

(2) Ver Nota M.

(3) No tiene fecha de vencimiento definida y no causa intereses.

K. PASIVO LARGO PLAZO:

Capital e intereses de las obligaciones contraídas con:

Consortio del Pichincha		12,115.91
General Motors Corporation	(1)	20,323.34
Banco de Guayaquil		22,194.96
Banco del Pichincha	(2)	217,676.96
Banco de Machala	(3)	203,147.93
Quito Motors	(4)	10,909.36
		<u>486,368.46</u>
Menos:		
Porción Corriente		<u>186,783.42</u>
		<u>299,585.04</u>

(1) Corresponde al saldo del financiamiento para la compra de un vehículo Chevrolet Trail Blazer. Esta obligación vence en febrero del 2007 y causa un 17% de interés anual. Los vencimientos futuros de capital son los siguientes:

2005	7,836.88
2006	9,275.27
2007	1,703.59
	<u>191,020.47</u>

(2) Corresponde al saldo (capital e intereses) de los préstamos por, US\$60,000.00 y US\$90,000.00 con vencimientos en el 2009. Estas obligaciones causan el 15% de interés anual. Los vencimientos futuros de capital son los siguientes:

2005	22,860.87
2006	26,535.86
2007	30,801.62
2008	35,753.12
2009	27,426.69
	<u>143,378.15</u>

TUVAL S.A.**K. PASIVO LARGO PLAZO: (Continuación)**

- (3) Corresponde al saldo del préstamo por US\$200,000.00 con vencimiento en septiembre del 2007 y por el cual se cancelan dividendos bimensuales. Esta obligación genera el 15% de interés anual. A continuación los futuros vencimientos de capital:

2005	58,675.70
2006	67,820.42
2007	64,524.35
	<u>191,020.47</u>

- (4) Corresponde al saldo del financiamiento para la compra de un vehículo Volvo con vencimiento en febrero del 2006, el que genera un interés del 14.66% anual. A continuación los vencimientos futuros de capital:

2005	8,717.64
2006	1,580.48
	<u>10,298.11</u>

L. INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS:

Capital social: Representan 550,000 acciones – autorizadas y emitidas al valor nominal de US\$0.04 cada una.

Reserva legal: De acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir el 10% de las utilidades liquidas y realizadas a la reserva legal, hasta completar el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para cubrir pérdidas futuras o para aumentar el capital. Durante el 2004 no se realizó el asiento de transferencia a esta cuenta.

Reserva de capital: Se incluyen en este rubro las siguientes cuentas que transfirieron sus saldos de acuerdo a las disposiciones de la Norma de Contabilidad NEC 17: Reserva por revalorización del patrimonio y Reexpresión monetaria.

Resultados acumuladas: Corresponde a las utilidades que luego de las deducciones legales están a disposición de los accionistas.

M. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:

Se consideran partes relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la Compañía o en las que se tenga poder de decisión. A continuación un detalle de las transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre del 2004:

Castek S.A.

Cuentas por Pagar por compra de productos de ferretería 57,340.92

Nositol S.A.

Cuentas por Pagar por compra de productos de ferretería 183,449.45
240,790.37

Estas cuentas no generan intereses ni tienen fecha de vencimiento definido. Se efectuaron en las mismas condiciones realizadas con terceros.

TUVAL S.A.**N. PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LA GANANCIA E IMPUESTO A LA RENTA:**

Las leyes laborales vigentes establecen como beneficio para sus trabajadores, el pago del 15% sobre las utilidades líquidas de la compañía, antes del cálculo del impuesto sobre la renta. El impuesto a la renta se determina sobre la base del 25% de las utilidades tributables o del 15% cuando se capitaliza las utilidades. La capitalización tiene un límite permitido.

La base imponible al 31 de diciembre del 2004 para la determinación de la participación a trabajadores e impuesto a la renta se cálculo como sigue:

Utilidad antes de impuesto a la renta y participación a trabajadores	41,569.34
15% participación a trabajadores	6,235.40
Base imponible para impuesto a la renta	<u>35,333.94</u>
25% impuesto a la renta	8,833.49
	<u>41,569.32</u>

No se efectuó la provisión de estos pasivos.

O. PRECIOS DE TRANSFERENCIA:

Con fecha 31 de diciembre del 2004, se publicó en el Registro Oficial Suplemento No. 494 la Reforma al Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario y sus Reformas. El mencionado Decreto pretende eliminar los diversos mecanismos utilizados por las empresas, dentro del derecho tributario internacional, para transferir beneficios mediante la asignación de precios en las transacciones con partes relacionadas de manera que afecten la correcta determinación de los beneficios tributables. Este Decreto se aplicará desde el ejercicio fiscal 2005 y de su cumplimiento se encargará el Servicio de Rentas Internas

P. EVENTOS SUBSECUENTES:

De acuerdo a la información disponible a la fecha de presentación de los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre del 2004, no han ocurrido eventos o circunstancias que puedan afectar la presentación de los estados financieros a la fecha mencionada.