

Informe de los Auditores Externos Independientes

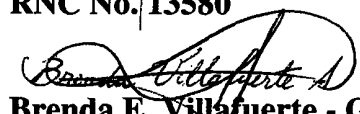
Al Accionista de
DELCORP S. A.

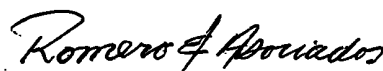
Hemos auditado el balance general adjunto de DELCORP S. A. al 31 de Diciembre del 2004, y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de accionistas y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre esos estados financieros en base a nuestra auditoría y basado en el informe del perito evaluador sobre el avalúo de marca, tal como se indica en la Nota 13 a los estados financieros adjuntos. Los estados financieros de DELCORP S.A. por el año terminado el 31 de Diciembre del 2003 fueron auditados por otros auditores, cuyo informe de fecha 15 de Abril del 2004 incluyó una opinión sin salvedad sobre esos estados financieros.

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Ecuador. Estas normas requieren que la auditoría sea diseñada y ejecutada para obtener seguridad razonable de si los estados financieros están libres de errores importantes. La auditoría incluye el examen, mediante pruebas, de la evidencia que respalda las cifras y revelaciones en los estados financieros. La auditoría también requiere la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones importantes hechas por la Administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto. Creemos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe del perito evaluador sobre el avalúo de marca, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de DELCORP S. A. al 31 de Diciembre del 2004, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Ecuador.


Mario E. Rosales - Socio
RNC No. 13580


Brenda E. Villafuerte - Gerente
RNC No. 7329


SC - RNAE No. 056

Junín 114 y Malecón
Edif. Torres del Río, Piso 6
P.O. Box 09-01-9094

Guayaquil - Ecuador

T (593 - 4) 256-0656

F (593 - 4) 256-2199

W www.romeroyasociados.com

11 de Marzo del 2005

DELCORP S. A.

Balances Generales

	31 de Diciembre	
	2004	2003
	(US Dólares)	
Activos		
Activos corrientes:		
Caja y bancos	20,496	67,853
Cuentas por cobrar (Nota 3)	877,596	1,280,199
Inventarios (Nota 4)	11,094,309	4,380,997
Gastos anticipados, principalmente seguros	35,712	73,209
Total activos corrientes	12,028,113	5,802,258
Activos fijos (Nota 5):		
Instalaciones	5,810	5,810
Máquinas y equipos	254,697	5,973
Muebles y enseres	75,729	63,437
Equipos de computación	110,583	81,381
Vehículos	175,680	41,232
Total al costo	622,499	197,833
Depreciación acumulada	(168,758)	(93,319)
Total activos fijos, neto	453,741	104,514
Cargos diferidos y otros activos (Nota 6)	1,535,673	295,301
Total activos	14,017,527	6,202,073
Pasivos y patrimonio de accionistas		
Pasivos corrientes:		
Documentos por pagar (Nota 4 y 7)	900,000	200,000
Cuentas por pagar (Notas 4 y 8)	11,751,794	4,959,519
Gastos acumulados (Nota 9)	208,170	150,151
Porción corriente de obligaciones a largo plazo (Nota 10)	51,019	16,503
Total pasivos corrientes	12,910,983	5,326,173
Obligaciones a largo plazo (Nota 10)	128,620	125,538
Patrimonio de accionistas:		
Capital pagado (Nota 11)	443,874	443,874
Reserva legal	45,048	10,251
Reserva de capital	36,849	36,849
Utilidades retenidas	452,153	259,388
Total patrimonio de accionistas	977,924	750,362
Total pasivos y patrimonio de accionistas	14,017,527	6,202,073

Ver notas adjuntas.

DELCORP S. A.

Estados de Resultados

	Años Terminados el 31 de Diciembre	
	2004	2003
	<i>(US Dólares)</i>	
Ventas netas	21,740,020	14,648,670
Costo de ventas	(20,129,335)	(13,510,039)
Utilidad bruta	1,610,685	1,138,631
Gastos de operación:		
Ventas	(278,623)	(325,265)
Administrativos	(528,546)	(457,030)
	(807,169)	(782,295)
Utilidad de operaciones	803,516	356,336
Otros ingresos (gastos):		
Financieros	(416,492)	(291,708)
Otros, neto	(11,479)	94,401
	(427,971)	(197,307)
Utilidad antes de participación de trabajadores e impuesto a la renta	375,545	159,029
Participación de trabajadores <i>(Nota 12)</i>	(69,676)	(23,854)
Impuesto a la renta <i>(Nota 12)</i>	(78,307)	(33,794)
	(147,983)	(57,648)
Utilidad neta	227,562	101,381

Ver notas adjuntas.

DELCORP S. A.

Estados de Cambios en el Patrimonio de Accionistas

	Capital Pagado	Reserva Legal	Reserva de Capital	Utilidades Retenidas	Total
	<i>(US Dólares)</i>				
Saldos al 31 de Diciembre del 2002	443,874	8,349	36,849	95,851	584,923
Apropiación		1,902		(1,902)	-
Utilidad neta, 2003				101,381	101,381
Saldos al 31 de Diciembre del 2003, antes informados	443,874	10,251	36,849	195,330	686,304
Ajustes de años anteriores <i>(Nota 15)</i>	-	-	-	64,058	64,058
Saldos al 31 de Diciembre del 2003, ajustados	443,874	10,251	36,849	259,388	750,362
Apropiación	-	34,797	-	(34,797)	-
Utilidad neta, 2004	-	-	-	227,562	227,562
Saldos al 31 de Diciembre del 2004	443,874	45,048	36,849	452,153	977,924

Ver notas adjuntas.

DELCORP S. A.

Estados de Flujos de Efectivo

	Años Terminados el	
	2004	2003
	(US Dólares)	
Efectivo proveniente de (usado por) actividades de operación:		
Recibido de clientes	22,142,623	14,987,692
Pagado a proveedores y empleados	(21,002,177)	(14,810,198)
Intereses pagados	(412,796)	(264,526)
Impuesto a la renta	(78,307)	(40,133)
Participación de trabajadores	(23,854)	(4,476)
Otros, neto	(11,479)	94,401
Efectivo neto proveniente de (usado por) actividades de operación	614,010	(37,240)
Efectivo usado por actividades de inversión:		
Compras de activos fijos	(425,016)	(39,639)
Venta de activos fijos	350	(301)
(Aumento) en cargos diferidos y otros activos	(974,299)	(4,004)
Efectivo neto usado por actividades de inversión	(1,398,965)	(43,944)
Efectivo proveniente de (usado por) actividades de financiación:		
Aumento en préstamos a corto plazo	700,000	50,000
Aumento en obligaciones a largo plazo	71,247	-
Pagos de obligaciones a largo plazo	(33,649)	(71,358)
Efectivo neto proveniente de (usado por) actividades de financiación	737,598	(21,358)
Disminución neta en caja y bancos	(47,357)	(102,542)
Caja y bancos al principio del año	67,853	170,395
Caja y bancos al final del año	20,496	67,853
Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de (usado por) actividades de operación:		
Utilidad neta	227,562	101,381
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de (usado por) actividades de operación:		
Depreciaciones y amortizaciones	93,189	111,976
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Disminución en cuentas por cobrar	402,603	339,022
(Aumento) en inventarios	(6,713,312)	(2,031,254)
(Aumento) disminución en gastos anticipados	37,497	(2,977)
Aumento en cuentas por pagar	6,508,452	1,392,632
Aumento en gastos acumulados	58,019	51,980
Efectivo neto proveniente de (usado por) actividades de operación	614,010	(37,240)

Ver notas adjuntas.

DELCORP S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de Diciembre del 2004 y 2003

1.Actividades

La Compañía fue constituida en 1993 en Ecuador y su principal actividad es la importación y comercialización de fertilizantes.

La información relacionada con el índice de inflación anual, publicada por el Banco Central del Ecuador en los tres últimos años, es como sigue:

<u>31 de Diciembre:</u>	<u>Indice de Inflación Anual</u>
2004	1.9%
2003	6.0%
2002	9.4%

2.Políticas Contables Significativas

Reestructuración de Estados Financieros 2003

Ciertos rubros de los estados financieros del 2003 adjunto han sido reestructurados con el propósito de presentar información financiera comparable con los estados financieros del 2004.

Bases de Presentación de los Estados Financieros

Los estados financieros adjuntos son preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Ecuador, los cuales requieren que la Gerencia de la Compañía efectúe estimaciones y supuestos que afectan los importes de ciertos activos, pasivos, ingresos y gastos, incluidos en dichos estados financieros. Se debe considerar que los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones.

Valuación de Inventarios

Están registrados al costo de compra en base al método promedio. El costo no excede el valor de mercado.

DELCORP S. A.

Notas a los Estados Financieros (continuación)

2. Políticas Contables Significativas

Activos Fijos

Están registrados al costo. El costo es depreciado de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada, en base a los siguientes porcentajes anuales:

Instalaciones	10%
Máquinas y equipos	10%
Muebles y enseres	10%
Equipos de computación	33%
Vehículos	20%

Cargos Diferidos

Representa principalmente el costo de la marca denominada FERTIANDINO usada por la Compañía en la comercialización de su producto, el cual está registrado al costo. El costo es amortizado de acuerdo con el método de línea recta en un período de 20 años.

Reserva Legal

La Ley de Compañías establece una apropiación obligatoria del 10% de la utilidad anual para la reserva legal, hasta que represente el 50% del capital pagado. Esta reserva puede ser capitalizada o destinada a absorber pérdidas incurridas.

Reserva de Capital

Ciertos efectos de la aplicación de la NEC 17 fueron registrados originalmente en las cuentas Reservas por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria; y luego los saldos de estas cuentas fueron transferidos a la cuenta Reserva de Capital, tal como lo estableció dicha norma.

El saldo acreedor de esta cuenta puede ser capitalizado en la parte que exceda a las pérdidas acumuladas, no puede distribuirse como utilidades y puede compensar las pérdidas acumuladas.

DELCORP S. A.

Notas a los Estados Financieros (continuación)

2. Políticas Contables Significativas (continuación)

Participación de Trabajadores

De acuerdo con el Código de Trabajo, la Compañía debe distribuir entre sus empleados el 15% de las utilidades antes de impuesto a la renta. Este beneficio es registrado con cargo a los resultados imponibles del período en que se devenga y determinado como se indica en la *Nota 12*.

Impuesto a la Renta

La provisión para impuesto a la renta está constituida a la tasa del 15% del valor de las utilidades a ser reinvertidas y 25% del resto de las utilidades (25% en el 2003), sobre la base imponible determinada en la *Nota 12*. Este tributo es registrado con cargo a los resultados del período en que se devenga.

3. Cuentas por Cobrar

Al 31 de Diciembre las cuentas por cobrar consisten de lo siguiente:

	2004	2003
	(US Dólares)	
Clientes	534,753	434,083
Accionista	-	544,272
Anticipos a proveedores	-	31,400
Retenciones en la fuente de impuesto a la renta	333,488	247,929
Empleados	7,455	10,866
Otras	1,900	11,649
	<u>877,596</u>	<u>1,280,199</u>

Las cuentas por cobrar a clientes representan facturas por venta de fertilizantes con plazo de hasta 30 días y sin interés.

En el 2003, las cuentas por cobrar a accionista representaron pagos efectuados por la Compañía por cuenta del accionista.

Retenciones en la fuente de impuesto a la renta representan créditos tributarios por pagos en exceso no compensados del 2004 y años anteriores.

DELCORP S. A.

Notas a los Estados Financieros (continuación)

4. Inventarios

Al 31 de Diciembre los inventarios consisten de lo siguiente:

	2004	2003
	(US Dólares)	
Fertilizantes	9,851,735	3,716,736
Materiales y repuestos	74,666	28,143
En tránsito	1,167,908	636,118
	<u>11,094,309</u>	<u>4,380,997</u>

Al 31 de Diciembre del 2004, inventarios de fertilizantes por US\$6,079,872 (US\$2,354,682 en el 2003) están asignados en garantía a un proveedor del exterior a través de un fideicomiso (*Ver Nota 14*) y US\$2,430,000 (US\$280,000 en el 2003) están asignados en garantía de documentos por pagar a bancos y obligaciones de tercero.

5. Activos Fijos

Los movimientos de activos fijos por los años terminados el 31 de Diciembre del 2004 y 2003 fueron como sigue:

	Instalaciones	Máquinas y Equipos	Muebles y Enseres	Equipos de Computación	Vehículos	Total al Costo	Depreciación Acumulada	Total Neto
	(US Dólares)							
Saldos al 31 de Diciembre del 2002	6,367	1,105	49,357	62,020	39,902	158,751	(55,272)	103,479
Adiciones		4,868	14,080	19,361	1,330	39,639	(38,905)	734
Ventas y/o retiros	(557)	-	-	-	-	(557)	858	301
Saldos al 31 de Diciembre del 2003	5,810	5,973	63,437	81,381	41,232	197,833	(93,319)	104,514
Adiciones	-	248,724	12,292	29,552	134,448	425,016	(75,439)	349,577
Ventas y/o retiros	-			(350)	-	(350)	-	(350)
Saldos al 31 de Diciembre del 2004	<u>5,810</u>	<u>254,697</u>	<u>75,729</u>	<u>110,583</u>	<u>175,680</u>	<u>622,499</u>	<u>(168,758)</u>	<u>453,741</u>

6. Cargos Diferidos y Otros Activos

Al 31 de Diciembre los cargos diferidos y otros activos consisten de lo siguiente:

	2004	2003
	(US Dólares)	
Cargos Diferidos:		
Patente y marca, neto	1,470,198	287,949
Instalaciones en propiedades arrendadas	37,630	-
Programa de computación	14,374	-
Otros Activos:		
Depósitos en garantía	13,471	7,352
	<u>1,535,673</u>	<u>295,301</u>

DELCORP S. A.

Notas a los Estados Financieros (continuación)

7.Documentos por Pagar

Al 31 de Diciembre del 2004 y 2003, representan documentos por pagar a bancos locales por préstamos sobre firma, con vencimientos hasta Abril del 2005 e interés del 8% y 12% (12% en el 2003).

8.Cuentas por Pagar

Al 31 de Diciembre las cuentas por pagar consisten de lo siguiente:

	2004	2003
	(US Dólares)	
Proveedores:		
Locales	1,715,580	449,595
Exterior	9,720,790	4,474,028
Accionista (Ver Nota 13)	283,823	-
Impuestos por pagar	9,404	4,824
Otras	22,197	31,072
	<u>11,751,794</u>	<u>4,959,519</u>

Las cuentas por pagar a proveedores locales y del exterior representan principalmente facturas por compra de fertilizantes, materiales y servicios pagaderas con plazos de hasta 180 días e interés de hasta el 5%.

Las cuentas por pagar a proveedores del exterior incluyen facturas por US\$4,913,337 (US\$2,354,682 en el 2003) garantizadas con inventario de fertilizantes a través de un fideicomiso (Ver Nota 14).

9.Gastos Acumulados

Los movimientos de gastos acumulados por los años terminados el 31 de Diciembre del 2004 y 2003 fueron como sigue:

	Intereses	Beneficios Sociales	Participación de Trabajadores	Impuesto a la Renta	Total
	(US Dólares)				
Saldos al 31 de Diciembre del 2002	84,325	9,370	4,476	6,339	104,510
Provisiones	203,573	77,798	23,854	33,794	339,019
Pagos	(176,391)	(72,378)	(4,476)	(40,133)	(293,378)
Saldos al 31 de Diciembre del 2003	111,507	14,790	23,854	-	150,151
Provisiones	221,179	61,123	69,676	78,307	430,285
Pagos	(217,483)	(52,622)	(23,854)	(78,307)	(372,266)
Saldos al 31 de Diciembre del 2004	<u>115,203</u>	<u>23,291</u>	<u>69,676</u>	<u>-</u>	<u>208,170</u>

DELCORP S. A.

Notas a los Estados Financieros (continuación)

10.Obligaciones a Largo Plazo

Al 31 de Diciembre las obligaciones a largo plazo consisten de lo siguiente:

	2004	2003
	<i>(US Dólares)</i>	
Banco del Progreso S.A. en saneamiento, préstamo sobre firma, con vencimientos trimestrales hasta Enero del 2008 e interés del 12.5%	88,788	105,931
Banco del Pacífico S.A., préstamo sobre firma, con vencimientos semestrales hasta Agosto del 2005 e interés del 11.7%	19,604	36,110
Proveedor local, adquisición de vehículos, con vencimientos mensuales hasta Agosto del 2007 e interés del 14%	71,247	-
Sub-total	179,639	142,041
Porción corriente	(51,019)	(16,503)
	128,620	125,538

El préstamo del Banco del Pacífico S. A. está garantizado por el accionista y su cónyuge.

Los vencimientos anuales de las obligaciones a largo plazo son como sigue:

	2004	2003
	<i>(US Dólares)</i>	
2005	-	44,514
2006	60,481	33,259
2007	57,989	37,615
2008	10,150	10,150
	128,620	125,538

11.Capital Pagado

Al 31 de Diciembre del 2004 y 2003, el capital pagado consiste de 443.874 acciones ordinarias con un valor nominal unitario de US\$1.00 y el capital autorizado es de US\$887,748.

DELCORP S. A.

Notas a los Estados Financieros (continuación)

12. Impuesto a la Renta

En la determinación de la base imponible para el cálculo de la participación de trabajadores e impuesto a la renta, la Compañía sumó gastos no deducibles por US\$88,959.

Las declaraciones de impuesto a la renta desde 1993 hasta el 2004 no han sido revisadas por las autoridades tributarias.

De acuerdo con disposiciones legales, las autoridades tributarias tienen la facultad para revisar las declaraciones de impuesto a la renta de la Compañía, dentro de los tres años siguientes a partir de la fecha de presentación de la declaración y en seis años, desde la fecha en que venció el plazo para presentar la declaración, cuando los tributos no se hubieren declarado en todo o en parte.

13. Transacciones con Accionista

Las principales transacciones celebradas con accionista por el año terminado el 31 de Diciembre del 2004, son como sigue:

El 20 de Agosto del 2002, la Compañía suscribió con el accionista un adendum al contrato de cesión de marca celebrado el 15 de Agosto del 2002, mediante el cual las partes acordaron establecer el justo precio definitivo de la marca FERTIANDINO a través de un perito avaluador, una vez que la participación en el mercado de dicha marca haya alcanzado dentro de los próximos tres años un mínimo del 20%. Además, las partes convinieron asignar un precio provisional a la marca de US\$300,000.

El 14 de Diciembre del 2004, el informe del perito inscrito y calificado por la Superintendencia de Compañías determinó el avalúo de la marca por US\$1,500,000, en base al valor presente de las proyecciones de rentabilidad futura descontadas con una tasa promedio de mercado del 10%, su participación en el mercado y posición competitiva.

El 30 de Diciembre del 2004, la Compañía suscribió con el accionista un acuerdo de determinación del justo precio definitivo de la marca FERTIANDINO por US\$1,500,000 y, convienen que la diferencia de precio por US\$1,200,000 sea aplicado para cancelar cuentas por cobrar originadas por pagos efectuados por la Compañía por cuenta del accionista por US\$916,177, y la diferencia acreditada a la cuenta por pagar accionista por US\$283,823.

Estas transacciones son efectuadas exclusivamente con su accionista, por lo que no hay base para comparar si los términos y condiciones de estas transacciones son equiparables a las efectuadas con terceros.

DELCORP S. A.

Notas a los Estados Financieros (continuación)

14.Fideicomiso

El 5 de Agosto del 2003, la Compañía constituyó un Fideicomiso denominado "Delcorp", con plazo máximo establecido en la Ley de Mercado de Valores, mediante la asignación de US\$1,500 y derecho de dominio de los inventarios de fertilizantes importados y pendientes de pago a un proveedor del exterior.

El objeto del fideicomiso es servir de garantía y de segunda fuente de pago de las obligaciones que mantiene y que mantendrá en el futuro con un proveedor del exterior, en virtud de los créditos comerciales otorgados en las importaciones de inventario de fertilizantes.

15.Ajustes de Años Anteriores

En el 2004, la Compañía registró en las utilidades retenidas al principio del año las siguientes transacciones, devengadas en años anteriores:

	Utilidades Retenidas <i>(US Dólares)</i>
Pérdidas en cambio diferidas	(10,321)
Amortización de cargos diferidos en exceso	45,000
Cuentas por pagar, proveedores	29,379
	64,058