

IPAC S.A.

Estados Financieros

Al 31 de Diciembre del 2006 y 2005

En conjunto con el informe de los Auditores Independientes

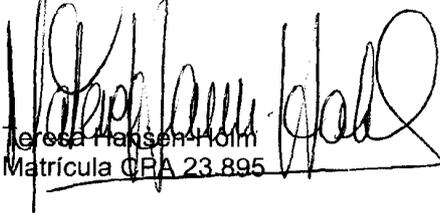


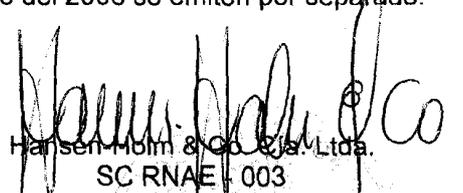
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio y Accionistas de
Ipac S.A.

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Ipac S.A. al 31 de diciembre del 2006 y 2005, y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia 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 de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. 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 importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Ipac S.A. al 31 de diciembre del 2006 y 2005, 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.
4. Los reportes de cumplimiento de obligaciones tributarias de Ipac S.A. y de aplicación de los principios de precios de transferencia adoptados en la legislación tributaria ecuatoriana al 31 de diciembre del 2006 se emiten por separado.

Guayaquil, Ecuador
Marzo 14, 2007


Teresa Hansen-Holm
Matrícula CRA 23.895


Hansen-Holm & Co. Cia. Ltda.
SC RNAE 003


IPAC S.A.
BALANCES GENERALES
DICIEMBRE 31, 2006 Y 2005



(Expresados en Dólares de E.U.A.)

<u>ACTIVOS</u>	Notas	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Caja y bancos		2,758,731	1,442,824
Inversiones temporales	3	2,435,405	333,180
Cuentas por cobrar, neto	4	13,179,558	8,854,723
Compañías relacionadas	5	103,409	172,586
Inventarios	6	37,072,004	16,989,510
Gastos pagados por anticipado		<u>825,263</u>	<u>495,780</u>
Total activo corriente		<u>56,374,370</u>	<u>28,288,603</u>
Propiedades, planta y equipos, neto	7	5,096,434	5,419,117
Inversiones permanentes	8	6,190,517	2,917,373
Otros activos		<u>12,845</u>	<u>12,025</u>
Total activos		<u>67,674,166</u>	<u>36,637,118</u>
Cuentas de orden deudoras	17	19,319,344	13,754,784
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
<u>PASIVOS</u>			
Obligaciones bancarias	9	25,600,000	10,500,000
Documentos y cuentas por pagar	10	8,758,336	611,138
Gastos acumulados		<u>2,225,887</u>	<u>1,476,759</u>
Total pasivo corriente		<u>36,584,223</u>	<u>12,587,897</u>
Jubilación patronal	13	337,957	198,217
Provisión por desahucio	14	107,019	66,718
<u>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
Capital social	15	21,855,000	19,275,000
Reserva legal	15	375,061	406,519
Superávit por revaluación de acciones	15	2,799,125	1,202,900
Utilidades acumuladas		<u>5,615,781</u>	<u>2,899,867</u>
Total patrimonio de los accionistas		<u>30,644,967</u>	<u>23,784,286</u>
Total pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>67,674,166</u>	<u>36,637,118</u>
Cuentas de orden acreedoras	17	19,319,344	13,754,784

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

IPAC S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS

DICIEMBRE 31, 2006 Y 2005

(Expresados en Dólares de E.U.A.)

	Notas	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Ventas netas		86,437,332	61,733,121
Costo de ventas		<u>66,527,649</u>	<u>51,607,563</u>
Utilidad bruta		19,909,683	10,125,558
Gastos de ventas		5,311,756	4,381,945
Gastos administrativos		8,561,169	1,686,096
Gastos financieros		<u>832,646</u>	<u>914,957</u>
Utilidad en operación		5,204,112	3,142,560
Otros ingresos, neto		<u>1,679,500</u>	<u>290,529</u>
Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta		6,883,612	3,433,089
Participación a trabajadores	11	801,275	514,963
Impuesto a la renta	12	<u>816,266</u>	<u>498,428</u>
Utilidad neta del ejercicio		<u>5,266,071</u>	<u>2,419,698</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

IPAC S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

DICIEMBRE 31, 2006 Y 2005

(Expresados en Dólares de E.U.A.)

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Superávit por revaluación de acciones</u>	<u>Utilidades acumuladas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2004	15,875,000	370,813	1,119,092	3,915,875	21,280,780
Aumento de capital, Ver Nota 15	3,400,000	(206,264)		(3,193,736)	0
Aplicación método de participación, Ver Nota 8			83,808		83,808
Utilidad neta del ejercicio				2,419,698	2,419,698
Transferencia reserva legal		241,970		(241,970)	0
Saldos al 31 de diciembre del 2005	19,275,000	406,519	1,202,900	2,899,867	23,784,286
Aumento de capital, Ver Nota 15	2,580,000	(403,726)		(2,176,274)	0
Ajuste		(162)		(1,454)	(1,616)
Aplicación método de participación, Ver Nota 8			1,596,225		1,596,225
Utilidad neta del ejercicio				5,266,071	5,266,071
Transferencia reserva legal		372,429		(372,429)	0
Saldos al 31 de diciembre del 2006	21,855,000	375,060	2,799,125	5,615,781	30,644,966

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

IPAC S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

DICIEMBRE 31, 2006 Y 2005

(Expresados en Dólares de E.U.A.)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</u>		
Utilidad neta del ejercicio	5,266,071	2,419,698
Ajustes para reconciliar la utilidad neta del ejercicio con el efectivo neto (utilizado) provisto en actividades de operación		
Depreciación	431,951	468,368
Participación a trabajadores e impuesto a la renta	1,619,156	1,013,391
Provisión por cuentas incobrables	118,540	239,354
Provisión por jubilación patronal	142,376	37,382
Provisión por desahucio	86,723	19,027
Ingresos por ajuste método de participación	(1,541,777)	(268,954)
<u>Cambios netos en activos y pasivos</u>		
Cuentas por cobrar	(4,374,198)	(918,405)
Inventarios	(20,082,494)	3,175,973
Gastos pagados por anticipado y otros	(330,303)	(34,708)
Proveedores y otros	7,228,112	(4,035,781)
Efectivo neto (utilizado) provisto en actividades de operación	(11,437,458)	2,115,345
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</u>		
Adquisición de activos fijos	(109,268)	(15,017)
Compra de acciones	(135,142)	0
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(244,410)	(15,017)
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</u>		
Aumento de obligaciones financieras	15,100,000	3,000,000
Pago de obligaciones	0	(6,600,000)
Efectivo neto provisto (utilizado) en actividades de financiamiento	15,100,000	(3,600,000)
Aumento (disminución) neto en efectivo	3,418,132	(1,499,672)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	1,776,004	3,275,676
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5,194,136	1,776,004

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

IPAC S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

DICIEMBRE 31, 2006 Y 2005

(Expresadas en Dólares de E.U.A.)

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

La Compañía fue constituida en la ciudad de Guayaquil el 26 de septiembre de 1972, bajo la razón social de Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC). En el año 1995, luego de una fusión con la Compañía Inmobiliaria Veinte y Cuatro de Diciembre Compañía Anónima, cambió su denominación social a IPAC S.A..

La actividad principal de la compañía consiste en la importación, producción, fabricación, comercialización y exportación de productos de acero.

2. RESUMEN DE PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Bases de Presentación

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) involucra el uso de ciertas estimaciones contables para determinar los activos, pasivos y resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. 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.

Las NEC están basadas en algunas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y se espera que en un futuro todas las NIIF sean adoptadas; hasta entonces, para ciertos aspectos no cubiertos por las NEC, las NIIF proveen lineamientos a ser considerados por las NEC.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Para propósitos de presentación del estado de flujos de efectivo, la Compañía incluye en esta cuenta caja y bancos e inversiones temporales cuyo vencimiento es menor a tres meses o corresponden a valores de alta liquidez.

Inversiones Temporales

Las inversiones temporales consisten principalmente en depósitos bancarios. Los depósitos se registran a su valor de depósito más los intereses devengados al cierre del ejercicio.

Cuentas por Cobrar

La compañía realiza permanentemente evaluaciones de la provisión para ciertas cuentas de difícil recuperación. La Administración cree que la provisión con que se cuenta es adecuada para cubrir pérdidas probables.

Inventarios

Los inventarios de productos terminados, en proceso y materia prima no exceden su valor de mercado. El costo es determinado sobre la base del método "últimas en entrar, primeras en salir" (UEPS).

Las importaciones en tránsito se presentan al costo de las facturas más otros gastos relacionados con la importación.

Propiedades, Planta y Equipos

Las propiedades, planta y equipos se presentan al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares estadounidenses de acuerdo a lo establecido en la NEC No. 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada.

Los costos de mantenimiento y reparación menores se cargan a las operaciones del año.

La depreciación de los activos se registra en los resultados del año, utilizando tasas de depreciación basadas en la vida útil estimada de los bienes, siguiendo el método de línea recta, así tenemos:

Edificios	20 años
Muebles y enseres	10 años
Maquinaria y equipos	10 años
Vehículos	5 años
Equipos de computación	3 años

Inversión Permanente

La inversión permanente consiste principalmente en acciones. Las acciones se registran de acuerdo al método de participación.

Jubilación Patronal y Provisión por Desahucio

Son registradas en los resultados, en base a los correspondientes estudios actuariales realizados por un profesional independiente.

Reconocimiento de Ingresos

La compañía reconoce los ingresos cuando el inventario ha sido entregado al cliente.

Participación a Trabajadores e Impuesto a la Renta

La participación a trabajadores e impuesto a la renta se aplican sobre la utilidad líquida o contable del ejercicio corriente en base a normas legales, por lo tanto se provisionan estos valores al cierre del ejercicio.

3. INVERSIONES TEMPORALES

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, las inversiones temporales están compuestas de la siguiente manera:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Produbanco	2,200,000	102,139
Pacífico	150,000	0
Otras inversiones	85,405	231,041
	<u>2,435,405</u>	<u>333,180</u>

4. CUENTAS POR COBRAR, NETO

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, las cuentas por cobrar están compuestas de la siguiente manera:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Clientes	12,277,726	9,135,977
Anticipos a proveedores y otros	1,533,157	231,531
Provisión de cuentas incobrables	(631,325)	(512,785)
	<u>13,179,558</u>	<u>8,854,723</u>

El movimiento de la provisión de las cuentas incobrables fue como sigue:

Saldo al 31 de diciembre del 2004	273,434
Provisión del año	<u>239,351</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2005	512,785
Provisión del año	<u>118,540</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2006	<u>631,325</u>

5. COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, el saldo de compañías relacionadas, es el siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Fajobe S.A.	1,156	172,586
Soimex	102,253	0
	<u>103,409</u>	<u>172,586</u>

Durante el año, la principal transacción con compañías relacionadas corresponde a ventas por exportación a Fajobe S.A. por US\$639,166 (2005; US\$ 876,008).

6. INVENTARIOS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, el saldo de inventarios, es el siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Importaciones en tránsito	15,654,975	2,501,917
Producto terminado	9,327,968	9,743,585
Materia prima	10,937,610	3,587,323
Materiales y mercaderías	336,250	396,780
Productos en proceso	815,201	759,905
	<u>37,072,004</u>	<u>16,989,510</u>

Los inventarios de productos terminados y materia prima se encuentran garantizando obligaciones descritas en la Nota 17. CUENTAS DE ORDEN

7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS, NETO

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, el movimiento de las propiedades, planta y equipos es el siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo al inicio del año	5,419,117	5,872,468
Adiciones, netas	109,268	15,017
Depreciación	<u>(431,951)</u>	<u>(468,368)</u>
Saldo al final del año	<u>5,096,434</u>	<u>5,419,117</u>

Edificios, maquinarias y equipos se encuentran garantizando obligaciones descritas en la Nota 17. CUENTAS DE ORDEN

8. INVERSIONES PERMANENTES

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, las inversiones permanentes se formaban de la siguiente manera:

	<u>2006</u>		<u>2005</u>
Inversión en Fajobe	6,141,343	(1)	2,885,341
Otras inversiones	49,174		32,032
	<u>6,190,517</u>		<u>2,917,373</u>

(1) El movimiento de la inversión en Fajobe fue como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo al inicio del año	2,885,341	2,532,579
Ajuste por método participación patrimonio	1,596,225	83,808
Ajuste por método participación resultados	1,541,777	268,954
Compra de acciones	<u>118,000</u>	<u>0</u>
Saldo al final del año	<u>6,141,343</u>	<u>2,885,341</u>

9. OBLIGACIONES BANCARIAS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, las obligaciones bancarias se formaban de la siguiente manera:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<u>Banco Santander</u> Préstamos comerciales con vencimientos entre abril y octubre del 2007.	6,950,000	0
<u>Produbanco</u> Préstamos comerciales con garantías hipotecarias y prendarias con vencimientos en febrero 2007 (2005; febrero y marzo del 2006).	3,000,000	4,500,000
<u>Citibank N.A.</u> Préstamos comerciales prendarios con vencimientos hasta febrero del 2007 (2005; marzo 2006).	4,950,000	1,500,000

<u>Banco del Pichincha</u>		
Préstamo comercial con vencimiento en abril del 2007.	2,500,000	0
<u>Lloyds TBS Bank</u>		
Préstamos comerciales con vencimientos entre marzo y mayo del 2007 (2005; febrero del 2006).	3,000,000	2,000,000
<u>Banco de Guayaquil</u>		
Préstamo comercial con vencimiento hasta enero del 2007.	3,000,000	0
<u>Banco del Pacífico</u>		
Préstamo con prenda comercial con vencimiento en febrero del 2007.	2,200,000	0
<u>Bac Florida Bank</u>		
Préstamos sobre firmas con vencimiento hasta noviembre del 2006 (noviembre del 2005).	0	2,500,000
	<u>25,600,000</u>	<u>10,500,000</u>

10. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, los documentos y cuentas por pagar se formaban de la siguiente manera:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Proveedores del exterior	7,602,413	28,250
Proveedores locales y otros	<u>1,155,923</u>	<u>582,888</u>
	<u>8,758,336</u>	<u>611,138</u>

11. PARTICIPACIÓN A TRABAJADORES

De acuerdo con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades anuales de la empresa en un 15% de la utilidad líquida o contable.

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, los movimientos de la provisión son los siguientes:

Saldo al 31 de diciembre del 2004	750,812
Provisión del año	514,963
Pagos efectuados	<u>(750,812)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2005	514,963
Provisión del año	801,275
Pagos efectuados	<u>(514,963)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2006	<u>801,275</u>

12. IMPUESTO A LA RENTA

De acuerdo con disposiciones legales la tarifa para el impuesto a la renta, se establece en el 25%, disminuyéndose en un 10% cuando los resultados se capitalizan.

La conciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta	6,883,612	3,433,088
Participación a trabajadores	(801,275)	(514,963)
Gastos no deducibles	65,251	215,631
Ingresos exentos	<u>(1,541,777)</u>	<u>(268,954)</u>
Utilidad gravable	4,605,811	2,864,802
Impuesto a renta	816,266	498,428

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, los movimientos de la provisión son los siguientes:

Saldo al 31 de diciembre del 2004	706,005
Provisión del año	498,428
Pagos efectuados	<u>(706,005)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2005	498,428
Provisión del año	816,266
Pagos efectuados	<u>(498,428)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2006	<u>816,266</u>

13. JUBILACION PATRONAL

De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte años o más hubieran prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, la Compañía tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente, el movimiento de la provisión es el siguiente:

Saldo al 31 de diciembre del 2004	163,394
Provisión del año	37,382
Pagos efectuados	<u>(2,559)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2005	198,217
Provisión del año	142,376
Pagos efectuados	<u>(2,636)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2006	<u>337,957</u>

14. PROVISIÓN POR DESAHUCIO

De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, 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 25% del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa ó empleador.

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, la Compañía tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente.

El movimiento de la provisión es el siguiente:

Saldo al 31 de diciembre del 2004	59,636
Provisión del año	19,027
Pagos efectuados	<u>(11,945)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2005	66,718
Provisión del año	86,723
Pagos efectuados	<u>(46,422)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2006	<u>107,019</u>

15. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social

El Capital suscrito y pagado de la Compañía es de cinco millones cuatrocientos sesenta y tres mil setecientos cincuenta acciones ordinarias y nominativas de US\$ 4,00 cada una.

Aumento de Capital

Con fecha 8 de junio del 2006, queda inscrito en el Registro Mercantil el aumento del capital social suscrito y pagado de la Compañía en US\$2,580,000 mediante la capitalización de las siguientes cuentas patrimoniales: utilidades del ejercicio 2005 por US\$2,176,274 y reserva legal por US\$403,726

Con fecha 26 de agosto del 2005, queda inscrito en el Registro Mercantil el aumento del capital social suscrito y pagado de la Compañía en US\$3,400,000 mediante la capitalización de las siguientes cuentas patrimoniales: utilidades del ejercicio 2004 por US\$ 3,193,736 y reserva legal por US\$206,264.

Reserva Legal

La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual se asigne como reserva hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos, pero puede destinarse a aumentar el capital social con la aprobación de los accionistas.

Superávit por Revaluación de Acciones

Esta cuenta incluye el efecto de la colocación de acciones con premio en la inversión mantenida en Fajobe S.A., valor que constituye un capital suplementario. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos, pero puede destinarse a aumentar el capital social con la aprobación de los accionistas.

16. COMPROMISOS

Contrato de arrendamiento mercantil

La Compañía ha celebrado con el Banco de Guayaquil varios contratos de arrendamiento mercantil con vencimientos hasta septiembre del 2011 por un monto de US\$712,446.

17. CUENTAS DE ORDEN

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, las cuentas de orden incluyen las garantías entregadas por la Compañía como respaldo de las obligaciones mantenidas con las instituciones financieras, Ver Nota 9. OBLIGACIONES BANCARIAS.

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Inventarios	15,470,987	9,425,462
Propiedades, planta y equipos	<u>3,848,357</u>	<u>4,329,322</u>
	<u>19,319,344</u>	<u>13,754,784</u>

18. EVENTOS SUBSECUENTES

Hasta la fecha de emisión de estos estados financieros (Marzo 14, 2007) no se produjeron eventos, en la opinión de la Administración de la Compañía, que pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no hayan sido ajustados o revelados en los mismos.