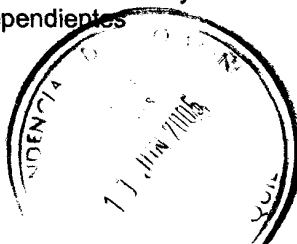


ADMIPIESA S. A.

Estados Financieros por los
Años Terminados el 31 de Diciembre del 2004 y 2003
e Informe de los Auditores Independientes



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Al Accionista
de Admipesa S. A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Admipesa S. A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio del accionista y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros, basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Admipesa S. A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y los flujos de caja por los años terminados en esas fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Deloitte & Touche

SC RNAE 019
Abril 22, 2005

Jaime Castro H.
Jaime Castro H.
Socio
Registro # 0.7503



A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

ADMIPESA S. A.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y equivalentes de efectivo	4	297,099	253,800
Inversiones temporales		67,000	
Cuentas por cobrar	5	<u>712,899</u>	<u>3,033,630</u>
Total activos corrientes		<u>1,076,998</u>	<u>3,287,430</u>
PROPIEDADES:	6		
Instalaciones		7,727	6,157
Equipo de computación		11,370	3,641
Muebles y enseres		<u>11,233</u>	<u>4,970</u>
Total		30,330	14,768
Menos depreciación acumulada		<u>(5,045)</u>	<u>(251)</u>
Propiedades, neto		<u>25,285</u>	<u>14,517</u>
TOTAL		<u>1,102,283</u>	<u>3,301,947</u>

PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA

PASIVOS CORRIENTES:			
Sobregiro bancario			217,979
Cuentas por pagar	7	<u>1,042,607</u>	<u>3,036,654</u>
Total pasivos corrientes		<u>1,042,607</u>	<u>3,254,633</u>
PATRIMONIO DEL ACCIONISTA:	9		
Capital Social		800	800
Reservas		23,941	23,941
Utilidades retenidas		<u>34,935</u>	<u>22,573</u>
Total patrimonio del accionista		<u>59,676</u>	<u>47,314</u>
TOTAL		<u>1,102,283</u>	<u>3,301,947</u>

Ver notas a los estados financieros

ADMIPESA S. A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Nota</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
INGRESOS POR SERVICIOS		337,493	164,231
GASTOS DE ADMINISTRACION		<u>351,573</u>	<u>190,565</u>
UTILIDAD (PERDIDA) OPERACIONAL		(14,080)	(26,334)
OTROS INGRESOS, NETO		<u>32,072</u>	<u>7,862</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA, (PERDIDA)		17,992	(18,472)
MENOS:			
Participación a trabajadores		2,699	
Impuesto a la renta	8	<u>2,931</u>	
Total		<u>5,630</u>	
UTILIDAD NETA, (PERDIDA)		<u>12,362</u>	<u>(18,472)</u>

Ver notas a los estados financieros

ADMIPESA S. A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DEL ACCIONISTA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reservas</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
ENERO 1, 2003	800	23,741	41,245	65,786
Pérdida Apropiación	—	<u>200</u>	(18,472) <u>(200)</u>	(18,472) —
DICIEMBRE 31, 2003	800	23,941	22,573	47,314
Utilidad neta	—	—	<u>12,362</u>	<u>12,362</u>
DICIEMBRE 31, 2004	<u>800</u>	<u>23,941</u>	<u>34,935</u>	<u>59,676</u>

Ver notas a los estados financieros

ADMIPESA S. A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
FLUJOS DE CAJA DE (PARA) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	30,421,662	23,970,745
Pagado a proveedores y empleados	(30,109,632)	(24,064,986)
Otros ingresos	<u>32,072</u>	<u>7,862</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación	<u>344,102</u>	<u>(86,379)</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, neto	(15,824)	(14,768)
Inversiones temporales	<u>(67,000)</u>	<u> </u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(82,824)	(14,768)
FLUJOS DE CAJA DE (PARA) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Sobregiros bancarios	<u>(217,979)</u>	<u>217,979</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Aumento neto del año	43,299	116,832
Inicio del año	<u>253,800</u>	<u>136,968</u>
FIN DEL AÑO	<u>297,099</u>	<u>253,800</u>

(Continúa...)

ADMIPESA S. A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA, (PERDIDA) CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta, (Pérdida)	<u>12,362</u>	<u>(18,472)</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta (pérdida) con el efectivo proveniente de (utilizado en) actividades de operación:		
Depreciación de propiedades	5,056	2,790
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	2,320,731	(337,635)
Inventarios		135,045
Cuentas por pagar	<u>(1,994,047)</u>	<u>131,893</u>
Total ajustes	331,740	(67,907)
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>344,102</u>	<u>(86,379)</u>

Ver notas a los estados financieros

ADMIPESA S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

1. OPERACIONES

La Compañía está constituida en Ecuador desde octubre de 1996 y su actividad principal es la prestación y provisión de servicios de intermediación laboral o tercerización para la contratación de personal para servicios temporales, complementarios y de duración indefinida.

En agosto del 2004, siete clientes notificaron la terminación unilateral del contrato de tercerización de personal que tenían suscrito con la Compañía. De acuerdo con los términos del contrato, todos los costos incurridos en la terminación de la intermediación de trabajadores mediante subcontratación de terceros fueron asumidos por los clientes. Los costos de liquidación representaron US\$ 6.9 millones que fueron facturados como reembolsos de gastos a tales compañías.

La cancelación de estos contratos representó una disminución en las operaciones de la Compañía de aproximadamente el 60%, la cual está determinada con base en los importes facturados mensualmente por concepto de reembolso. Esta reducción no origina riesgos relacionados a la continuidad de la Compañía como empresa en marcha.

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares como resultado del proceso de dolarización de la economía a través del cual el Gobierno Ecuatoriano fijó como moneda de curso legal del país, el dólar de los Estados Unidos de América.

Si bien el proceso de dolarización incorpora el dólar de los Estados Unidos de América como moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor, nota 3 en la República del Ecuador, ha tenido como efecto incrementar ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2004. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe efectuarse considerando tal circunstancia.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables de la Compañía están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, establecidas por la Federación Nacional de Contadores de Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Las Normas Ecuatorianas de Contabilidad requieren que la administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y la presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían diferir de sus efectos finales.

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

Ingresos – Los ingresos por servicios son reconocidos en los resultados del año en función a la prestación del servicio.

Gastos – Los gastos son reconocidos en los resultados del año en base al devengado y se presentan netos de los reembolsos de gastos facturados a clientes. Los reembolsos de gastos facturados durante el año 2004 representaron US\$27.8 millones.

Caja y equivalentes de caja -Para propósitos del estado de flujos de caja la Compañía incluyó en esta cuenta los saldos de caja, bancos e inversiones temporales de fácil realización, cuyos vencimientos son menor a noventa días.

Valuación de Propiedades - Al costo de adquisición. El costo de activos fijos se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 5 para instalaciones, 10 para muebles y enseres y 3 para equipo de computación.

Participación de Trabajadores - La provisión para participación de trabajadores está constituida de acuerdo con la tasa del 15% sobre las utilidades del ejercicio.

Impuesto a la Renta – De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se establece en el 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos decretados por Junta General de Accionistas y pagados en efectivo a favor de accionistas nacionales o extranjeros no están sujetos a retención en la fuente del 25%, si la Compañía que efectuó este pago previamente ha cancelado el Impuesto a la Renta.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2002	9
2003	6
2004	2

4. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en U.S. dólares)	
Caja – bancos	87,931	3,800
Inversiones temporales:		
Fondos de inversión	209,168	
Repos		<u>250,000</u>
Total	<u>297,099</u>	<u>253,800</u>

Al 31 de diciembre del 2004, Fondos de inversión incluyen participación de 144,500 unidades de participación en el Fondo Master, con valor unitario promedio de US\$1,067 y rendimiento del 7.31% anual; y 499,870 unidades de participación en el Fondo International Invest, con valor unitario promedio de US\$102.55 y rendimiento promedio anual del 2.54%.

Certificados de depósito a plazo que generan intereses a la tasa del 5% anual y registran vencimiento en noviembre del 2005, por lo cual no son considerados como equivalentes de efectivo para propósitos de presentación del estado de flujos de caja.

5. CUENTAS POR COBRAR

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en U.S. dólares)	
Clientes	611,493	2,875,063
Accionistas		97,377
Préstamos a empleados	83,602	
Anticipos a proveedores y contratistas	3,600	
Impuesto al valor agregado		8,448
Otras	<u>14,204</u>	<u>52,742</u>
Total	<u>712,899</u>	<u>3,033,630</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, clientes representan facturación por intermediación de personal, que no generan intereses y tienen vencimientos promedio en 30 días.

6. PROPIEDADES

El movimiento de las propiedades fue el siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en U.S. dólares)	
Saldo al comienzo del año	14,517	2,539
Adquisiciones, neto	17,570	14,768
Venta	(1,746)	
Depreciación	<u>(5,056)</u>	<u>(2,790)</u>
Saldo al fin del año	<u>25,285</u>	<u>14,517</u>

7. CUENTAS POR PAGAR

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en U.S. dólares)	
Proveedores:		
Bonmark S.A	30,630	19,395
Cosali	21,830	6,238
Exporclasic	21,289	10,928
Hebrol S.A	27,123	15,111
Kesil	27,631	10,213
Luchana S.A	25,807	8,798
Macdil S.A	27,154	13,923
Metauro S.A	29,875	16,290
Mulne S.A	21,490	2,034
Solviplac	21,040	11,452
Witax S.A	49,626	11,173
Admibeton S.A	2,926	51,443
Alciato S.A	12,193	79,303
Arbolesa C.A	1,654	63,972
Brosbros S.A	4,701	216,719
Cablin S.A	1,960	38,795
Chilectra S.A	3,363	41,917
Cia.Minera Cerro Negro S.A	2,096	22,646
Deguxa S.A	2,684	30,868
Guerrato S.A	3,747	45,998
Incaser C.A	8,367	216,188
Interbuy S.A	2,828	29,394
Inverbull S.A	2,769	31,155
Inversiones Medtlantico S.A	2,366	50,889
Inversiones Sanivel S.A	4,817	72,987
PASAN:		

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en U.S. dólares)	
VIENEN:		
Kronkin S.A	2,927	60,592
Lasnicot S.A	8,947	93,953
Limpieza San Eduardo S.A. Limpieza	3,344	61,161
Mantenimiento Mantecsa S.A	1,829	21,910
Mayvepo S.A	2,854	60,942
Megaservicios S.A	2,621	36,672
Mexmex S.A	2,696	57,860
Mincio S.A	2,582	47,261
Ming S.A	11,372	27,138
Mocoa S.A	15,876	36,586
Multipool S.A	3,450	31,950
Nigusa S.A	2,255	63,723
Nijaico S.A	5,826	112,167
Papeform S.A	2,491	52,919
Servicios especiales S.A	2,461	27,167
Servicreto S.A	2,521	36,391
Serviobra S.A	2,585	36,033
Solparin S.A	1,120	27,928
Superfish S.A	3,828	33,553
Supermix S.A	3,714	38,981
Tapaho S.A	6,405	102,883
Teccon C.A	1,626	30,614
Togolopolis S.A	3,823	30,786
Transgranel C.A	3,491	118,138
Triainvi S.A	6,384	117,415
Viginsa C.A	7,532	51,500
Workasa S.A	6,932	21,160
Otras	93,188	231,572
Acreedores varios	<u>467,961</u>	<u>249,870</u>
Total	<u>1,042,607</u>	<u>3,036,654</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, cuentas por pagar proveedores por US\$575 mil y US\$3 millones incluyen facturación relacionada con reembolso de gastos de nómina y comisión por intermediación de personal la cual se encuentra pendiente de pago, no devenga intereses e incluye vencimiento promedio en 30 días.

8. IMPUESTO A LA RENTA

Al 31 de diciembre del 2004, la compañía constituyó el impuesto a la renta con la tasa del 25%. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

2004
(en U.S. dólares)

Utilidad según estados financieros, neta de participación a	
Trabajadores	15,293
Amortización de pérdidas tributarias	(3,907)
Gastos no deducibles	338
Ingresos exentos	
Utilidad gravable	<u>11,724</u>
Provisión impuesto a la renta	<u>2,931</u>

Las declaraciones del impuesto a la renta, retenciones en la fuente e impuesto al valor agregado no se encuentran fiscalizadas y ha prescrito el derecho de la autoridad tributaria para fiscalizar la información tributaria hasta el año 2001 y están abiertos para revisión los años 2002 al 2004, sobre los cuales podrían surgir diferencias de criterio en cuanto al tratamiento fiscal de transacciones de los ingresos y gastos.

9. PATRIMONIO DEL ACCIONISTA

Capital Social – El capital social autorizado consiste en 100 acciones ordinarias por un valor nominal de US\$8 cada una.

Reservas – Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, las reservas patrimoniales incluyen:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en U.S. dólares)	
Capital	23,541	23,541
Legal	<u>400</u>	<u>400</u>
Total	<u>23,941</u>	<u>23,941</u>

Reserva de Capital – Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo.

Reserva Legal – La Ley General de Compañías establece una apropiación obligatoria del 10% de la utilidad anual para su constitución hasta que represente el 50% del capital pagado. Esta Reserva no está disponible para el pago de dividendos pero puede ser capitalizada en su totalidad.

10. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha del informe de los auditores independientes (Abril 22 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
