

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas de
Combustibles Industriales Oiltrader S.A.:

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Combustibles Industriales Oiltrader S.A. al 31 diciembre del 2003 y 2002 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.
2. Excepto por lo que se menciona en el párrafo 3, nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas 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 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 gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.
3. Al 31 de diciembre del 2003 y 2002, la Compañía no dispone de un avalúo de sus propiedades y equipos, preparado por peritos independientes, que permita comparar los valores según registros contables con sus correspondientes valores de mercado. En razón de esta situación no nos ha sido factible determinar la necesidad del registro de una provisión para pérdidas por el deterioro de tales activos.
4. En nuestra opinión, excepto por los efectos de aquellos ajustes, de haberse requerido alguno que pudieran haberse determinado que son necesarios si no hubiera existido la limitación en el alcance de nuestro trabajo, comentada en el párrafo 3, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Combustibles Industriales Oiltrader S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

5. Los estados financieros adjuntos han sido preparados asumiendo que Combustibles Industriales Oiltrader S.A. continuará como negocio en marcha. Según se menciona en la Nota 2 a los estados financieros adjuntos, al 31 de diciembre del 2003 y 2002 la Compañía presenta un capital de trabajo negativo y patrimonio deficitario y una pérdida neta por los años terminados en esas fechas de US\$1,266 mil y US\$3,460 mil, respectivamente. De acuerdo con disposiciones legales, cuando las pérdidas alcancen el 50% o más de capital y el total de las reservas, la Compañía está en causal de disolución. En caso de ser requerido por la Superintendencia de Compañías del Ecuador, la Compañía debe presentar un plan que incluya las medidas que se adoptarán para salir de dicha causal. La administración de la Compañía espera tomar las medidas correctivas para superar esta situación durante el año 2004.
6. La Compañía prepara sus estados financieros en base a Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales podrían diferir en ciertos aspectos de las Normas Internacionales de Contabilidad. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no tienen como propósito presentar la posición financiera, resultados de operación y flujos de caja de Combustibles Industriales Oiltrader S.A. de conformidad con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.

Deloitte & Touche

Febrero 3, 2004
Registro No. 019



Jorge Saltos
Licencia No. 16555

COMBUSTIBLES INDUSTRIALES OILTRADER S.A.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		423	454
Cuentas por cobrar comerciales	4	2,488	2,882
Inventarios		10	5
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	5	<u>1,200</u>	<u>1,247</u>
Total activos corrientes		<u>4,121</u>	<u>4,588</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:			
	6		
Terreno		73	72
Edificio		91	91
Instalaciones		5,397	4,555
Vehículos		16	14
Muebles y enseres		33	34
Equipos de computación		17	17
Construcciones en curso		<u>37</u>	<u>916</u>
Total		5,664	5,699
Menos depreciación acumulada		<u>1,086</u>	<u>618</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>4,578</u>	<u>5,081</u>
OTROS ACTIVOS	7	<u>2,010</u>	<u>2,498</u>
TOTAL		<u>10,709</u>	<u>12,167</u>

Ver notas a los estados financieros

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas por pagar	8	1,231	4,270
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar		43	155
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	10	<u>9,257</u>	<u>11,198</u>
Total pasivos corrientes		<u>10,531</u>	<u>15,623</u>
 PATRIMONIO (DEFICIT) DE LOS ACCIONISTAS:			
Capital social	11	10	10
Aportes para futura capitalización		5,054	154
Reserva de capital		288	288
Déficit acumulado		<u>(5,174)</u>	<u>(3,908)</u>
Patrimonio (Déficit) de los accionistas		<u>178</u>	<u>(3,456)</u>
 TOTAL			
		<u>10,709</u>	<u>12,167</u>

COMBUSTIBLES INDUSTRIALES OILTRADER S.A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
VENTAS NETAS	13	54,625	52,579
COSTO DE VENTAS		<u>53,324</u>	<u>51,264</u>
MARGEN BRUTO		1,301	1,315
GASTOS DE ADMINISTRACION		<u>2,038</u>	<u>1,646</u>
PERDIDA EN OPERACIONES		<u>737</u>	<u>331</u>
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Intereses pagados	13	120	614
Ingresos financieros		(37)	(125)
Otros gastos, neto	12	<u>446</u>	<u>2,640</u>
Total		<u>529</u>	<u>3,129</u>
PERDIDA NETA		<u>1,266</u>	<u>3,460</u>

Ver notas a los estados financieros

COMBUSTIBLES INDUSTRIALES OILTRADER S.A.

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Aportes para Futura Capitalización</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2001	10		288	(448)	(150)
Pérdida neta				(3,460)	(3,460)
Compensación créditos	—	<u>154</u>	—	—	<u>154</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002	10	154	288	(3,908)	(3,456)
Pérdida neta				(1,266)	(1,266)
Compensación créditos	—	<u>4,900</u>	—	—	<u>4,900</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>10</u>	<u>5,054</u>	<u>288</u>	<u>(5,174)</u>	<u>178</u>

Ver notas a los estados financieros

COMBUSTIBLES INDUSTRIALES OILTRADER S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	54,821	53,767
Pagado a proveedores y empleados	(54,429)	(53,160)
Intereses pagados		(888)
Ingresos financieros	37	125
Otros (gastos) ingresos, neto	<u>(386)</u>	<u>380</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>43</u>	<u>224</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(74)	(342)
Precio de venta de propiedades y equipo		1
Adquisición de otros activos	<u>—</u>	<u>(17)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(74)</u>	<u>(358)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Disminución neta durante el año	(31)	(134)
Comienzo del año	<u>454</u>	<u>588</u>
FIN DEL AÑO	<u>423</u>	<u>454</u>

(Continúa...)

COMBUSTIBLES INDUSTRIALES OILTRADER S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
CONCILIACION DE LA PERDIDA NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Pérdida neta	(1,266)	(3,460)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	471	420
Amortizaciones de otros activos	454	517
Provisión para cuentas dudosas	198	274
Pérdida en baja de propiedades y equipo	26	
Pérdida en baja de otros activos	34	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	196	1,188
Inventarios	(5)	(5)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	47	(484)
Cuentas por pagar	(3,039)	332
Cuentas por pagar compañías relacionadas	2,959	1,720
Otros gastos acumulados y otras cuentas por cobrar	<u>(32)</u>	<u>(278)</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>43</u>	<u>224</u>
TRANSACCIONES QUE NO PRESENTARON MOVIMIENTO DE EFECTIVO:		
Compensación de créditos, Nota 10	<u>4,900</u>	<u>154</u>
Reajuste de precios de combustibles, Nota 12	<u> </u>	<u>2,745</u>

Ver notas a los estados financieros

COMBUSTIBLES INDUSTRIALES OILTRADER S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Combustibles Industriales Oiltrader S.A., está constituida en el Ecuador y su actividad principal es la comercialización de combustibles (diesel y fuel oil) bajo la marca Repsol, al sector naviero nacional, pesquero industrial, camaronero y la industria en general.

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 una moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (Véase Nota 3) en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de los importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2003. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales 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 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 llegar a diferir de sus efectos finales.

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

Bases de Presentación - Los estados financieros adjuntos fueron preparados sobre bases contables aplicables a una empresa en marcha las que prevén la realización de activos y cancelación de pasivos en el curso normal del negocio. Como se desprende de los estados financieros, la Compañía ha tenido pérdidas recurrentes y al 31 de diciembre del 2003 y 2002 mantiene un déficit acumulado de US\$5.2 millones y US\$3.9 millones, respectivamente que representan el 97% y el 865%, respectivamente del capital más aportes de futura capitalización y reserva de capital. Adicionalmente, a esas fechas, los pasivos corrientes exceden a los activos corrientes en US\$6.4 millones y US\$11 millones, respectivamente. Estas situaciones indican, que la continuación de la Compañía como empresa en marcha y la generación de operaciones rentables dependen de eventos futuros que incluyen la capitalización de nuevos aportes por parte de los accionistas y la habilidad de la administración para definir estrategias que permitan lograr un nivel adecuado de ingresos para soportar la estructura de costos de la Compañía.

Caja y Bancos - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos.

Ingresos y Costos por Ventas - Se registran en base a la emisión de las facturas a los clientes y a la entrega de los combustibles y lubricantes.

Valuación de Inventarios - Al costo de adquisición que no excede a los valores de mercado.

Valuación de Propiedades y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificio, de 5 a 20 para instalaciones, 10 para muebles y enseres, 3 equipo de computación y 5 para vehículos.

Otros Activos - Incluye principalmente el Fondo de Comercio, que está registrado al costo y que es amortizado bajo el método de línea recta en base a la duración de los contratos.

Impuesto a la Renta - Se reconoce en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Nota 9).

Ingresos Financieros - Se llevan a resultados en base a su causación.

Reclasificaciones - Para fines comparativos, ciertas cuentas de los estados financieros del año 2002 han sido reclasificadas de acuerdo a la presentación del año corriente.

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>
2000	91
2001	22
2002	9
2003	6

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes locales	2,975	3,144
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas		27
Provisión para cuentas dudosas	<u>(487)</u>	<u>(289)</u>
Total	<u>2,488</u>	<u>2,882</u>

Los movimientos de la provisión para cuentas dudosas fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	289	15
Provisión del año	<u>198</u>	<u>274</u>
Saldos al fin del año	<u>487</u>	<u>289</u>

5. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de gastos anticipados y otras cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Impuesto al valor agregado - IVA	600	755
Retenciones en la fuente	574	453
Otras	<u>26</u>	<u>39</u>
Total	<u>1,200</u>	<u>1,247</u>

6. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	5,081	5,160
Adquisiciones	74	342
Ajustes	(80)	
Bajas	(26)	(1)
Depreciación	<u>(471)</u>	<u>(420)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>4,578</u>	<u>5,081</u>

7. OTROS ACTIVOS

Un resumen de otros activos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Fondo de Comercio	3,156	3,156
Abanderamiento		45
Aplicaciones informáticas	30	30
Gastos de constitución	6	6
Amortización acumulada	<u>(1,182)</u>	<u>(739)</u>
Total	<u>2,010</u>	<u>2,498</u>

Fondo de Comercio - Al 31 de diciembre del 2003 y 2002, corresponde a la diferencia entre el avalúo catastral y el precio pagado en la adquisición de ciertas estaciones de servicio.

8. CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre del 2003 y 2002, corresponden a cuentas por pagar a Petrocomercial, su único proveedor de combustibles. Adicionalmente, al 31 de diciembre del 2002; incluye US\$3,081 mil, correspondientes al reajuste de precios calculado por el mencionado proveedor por las ventas de combustible para las industrias cementeras y otras (Nota 12).

9. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. Una reconciliación entre la pérdida según estados financieros y la pérdida tributaria, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Pérdida según estados financieros	(1,266)	(3,460)
Gastos no deducibles	<u>200</u>	<u>3,140</u>
Pérdida tributaria	<u>(1,066)</u>	<u>(320)</u>

De acuerdo con disposiciones legales vigentes, las pérdidas tributarias pueden ser compensadas con las utilidades gravables que se obtengan dentro de los cinco (5) períodos impositivos siguientes, sin que dicha compensación exceda, en cada período, del 25% de las utilidades gravables.

10. CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2003 y 2002, corresponden a cuentas por pagar a Repsol YPF Comercial del Ecuador S.A., originadas principalmente por la compra de ciertas estaciones de servicio. Estas cuentas generan una tasa de interés anual de 1% y del 7.43%, respectivamente cuyo plazo es de un año renovable. Durante el año 2003, la Compañía transfirió US\$4.9 millones de este saldo a aportes para futura capitalización.

11. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 260,000 de acciones de US\$0.04 valor nominal unitario.

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.

12. OTROS GASTOS, NETO

En el año 2002, incluye principalmente US\$2,745 mil correspondientes al reajuste efectuado por Petrocomercial a precios internacionales de las ventas de combustibles efectuadas a las compañías productoras de cemento y otras.

13. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2003 y 2002, se desglosan como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Venta de combustible	<u>3,279</u>	<u>972</u>
Intereses pagados	<u>120</u>	<u>589</u>

Estas transacciones se realizan en condiciones similares que con terceros.

14. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 3 del 2004) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
