



Pannell Kerr Forster

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas  
**INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.**  
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado los balances generales de **INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.** al 31 de diciembre del 2003 y 2002, y los estados conexos de resultados, inversión de los accionistas y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas (Expresados en USDólares). Estos estados con sus notas explicativas son responsabilidad de la Gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basándonos en nuestra auditoría.
2. Nuestros exámenes se efectuaron de acuerdo con las 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 en conjunto de la presentación de los estados financieros. Creemos que la auditoría efectuada establece bases razonables para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.** al 31 de diciembre del 2003 y 2002 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad mencionados en la Nota B.

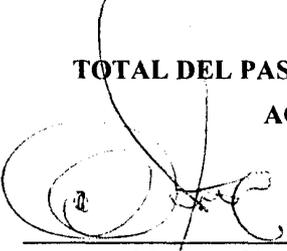
*Pannell Kerr Forster*

20 de febrero del 2004  
Guayaquil, Ecuador

Edgar Naranjo L.  
Licencia Profesional No.16.485  
Superintendencia de Compañías No. 015

**INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.****BALANCES GENERALES**

(Expresados en USDólares)

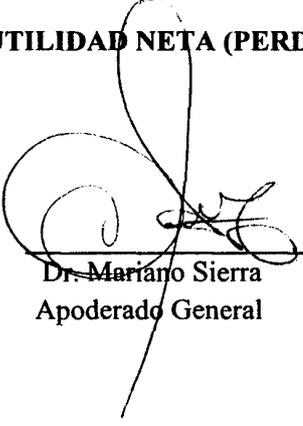
	<b>31 de diciembre del</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<b><u>ACTIVO</u></b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>		
Efectivo (Nota C)	386,578.98	42,116.62
Cuentas por cobrar (Nota D)	906,514.88	1,235,546.40
Inventarios (Nota E)	500,397.09	413,533.48
Gastos pagados por anticipado	63,799.27	38,848.07
<b>TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1,857,290.22</b>	<b>1,730,044.57</b>
<b>INVERSIONES PERMANENTES Y OTROS ACTIVOS</b>	<b>10,321.03</b>	<b>3,199.26</b>
<b>PROPIEDADES, MAQUINARIAS Y EQUIPO (Nota F)</b>	<b>610,591.80</b>	<b>650,285.46</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>2,478,203.05</b>	<b>2,383,529.29</b>
<b><u>PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS</u></b>		
<b>PASIVO CORRIENTE:</b>		
Cuentas por pagar (Nota G)	2,299,203.41	2,222,143.31
Gastos acumulados por pagar (Nota H)	61,840.90	53,631.26
<b>TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>2,361,044.31</b>	<b>2,275,774.57</b>
<b>PASIVO A LARGO PLAZO ( Nota I)</b>	<b>55,452.64</b>	<b>65,283.06</b>
<b>INVERSION DE LOS ACCIONISTAS (Nota J)</b>		
Capital Social	29,340.00	29,340.00
Reserva legal	3,728.87	1,569.53
Reserva de capital	29,692.67	29,692.67
Resultados Acumulados	(1,055.44)	(18,130.54)
	61,706.10	42,471.66
<b>TOTAL DEL PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>2,478,203.05</b>	<b>2,383,529.29</b>
 Dr. Mariano Sierra Apoderado General	 CPA. Héctor Freire Galeas Contador	

Vea notas a los estados financieros

**INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.****ESTADOS DE RESULTADOS**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados el 31 de diciembre del	
	2003	2002
<b>INGRESOS DE OPERACIONES:</b>		
Ventas	4,436,389.96	3,923,231.29
Otros ingresos (Nota K)	145,585.81	170,145.93
	<u>4,581,975.77</u>	<u>4,093,377.22</u>
<b>COSTO Y GASTOS DE OPERACIONES:</b>		
Costo de ventas	4,138,542.98	3,733,984.32
Gastos de administración	206,038.68	202,576.54
Gastos de venta	195,084.84	179,111.48
Otros egresos	13,329.52	7,726.46
	<u>4,552,996.02</u>	<u>4,123,398.80</u>
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<u>28,979.75</u>	<u>(30,021.58)</u>
15% Participación de los trabajadores (Nota L)	4,346.96	
25% Impuesto a la renta (Nota M)	5,398.35	
10% Reserva Legal	<u>2,159.34</u>	
<b>UTILIDAD NETA (PERDIDA)</b>	<u><u>17,075.10</u></u>	<u><u>(30,021.58)</u></u>



Dr. Mariano Sierra  
Apoderado General



CPA. Héctor Freire Galeas  
Contador

Vea notas a los estados financieros

**INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.****ESTADOS DE INVERSION DE LOS ACCIONISTAS****AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en USDólares)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Reserva de capital</u>	<u>Resultados acumulados</u>
Saldo al 1 de enero del 2002	29,340.00	1,569.53	88,491.73	11,891.04
Pérdida del ejercicio 2002				(30,021.58)
Ajustes de años anteriores			(58,799.06)	
Saldo al 31 de diciembre del 2002	<u>29,340.00</u>	<u>1,569.53</u>	<u>29,692.67</u>	<u>(18,130.54)</u>
Utilidad del Ejercicio				19,234.44
Reserva Legal		2,159.34		(2,159.34)
Saldo al 31 de diciembre del 2003	<u><u>29,340.00</u></u>	<u><u>3,728.87</u></u>	<u><u>29,692.67</u></u>	<u><u>(1,055.44)</u></u>



Dr. Mariano Sierra  
Apoderado General



CPA. Héctor Freire Galeas  
Contador

Vea notas a los estados financieros

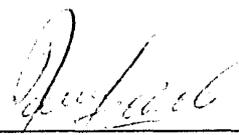
**INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.****ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados el 31 de diciembre del	
	2003	2002
<b>ACTIVIDADES DE OPERACION:</b>		
Efectivo recibido de clientes	4,765,421.48	3,827,716.38
Efectivo pagado a proveedores y empleados	(4,479,885.04)	(3,889,619.55)
Otros ingresos	145,585.81	170,145.93
Otros egresos	(13,329.52)	(7,726.46)
<b>EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACION</b>	<b>417,792.73</b>	<b>100,516.30</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSION:</b>		
Adquisición de bonos de la CORPEI	(7,121.77)	
Adquisición de activos fijos	(21,798.60)	(86,030.89)
<b>EFFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSION</b>	<b>(28,920.37)</b>	<b>(86,030.89)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>		
Disminución en el Pasivo a Largo Plazo	(44,410.00)	(4,530.84)
<b>EFFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>(44,410.00)</b>	<b>(4,530.84)</b>
<b>AUMENTO DEL EFECTIVO</b>	<b>344,462.36</b>	<b>9,954.57</b>
Saldo del efectivo al inicio del año	42,116.62	32,162.05
<b>SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO</b>	<b>386,578.98</b>	<b>42,116.62</b>



Dr. Mariano Sierra  
Apoderado General



CPA. Héctor Freire Galeas  
Contador

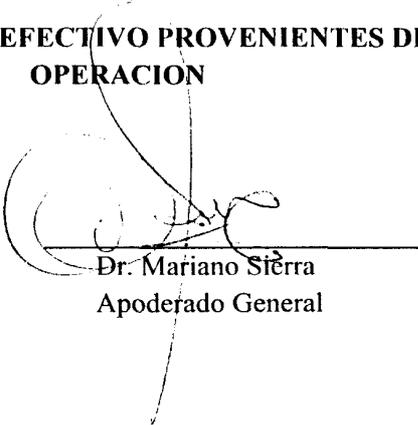
Vea notas a los estados financieros

**INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.****ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**

(Continuación)

(Expresados en USDólares)

	Años terminados el 31 de diciembre del	
	2003	2002
<b>CONCILIACION DE LA UTILIDAD (PERDIDA) CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACION</b>		
<b>UTILIDAD (PERDIDA)</b>	19,234.44	(30,021.58)
Movimientos que no representan desembolsos de efectivo:		
Depreciación	60,872.60	52,017.76
Provisión para cuentas incobrables	8,443.00	11,502.00
Provisión para bonificación para jubilación patronal y bonificación por desahucio	34,579.58	52,921.48
Absorción de ventas y producción de reservas de capital		(58,799.06)
Ajuste de provisión bonificación por desahucio		(35,646.96)
	<u>123,129.62</u>	<u>(8,026.36)</u>
<b>CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:</b>		
Cuentas por cobrar	320,588.52	(318,074.89)
Inventarios	(86,243.95)	225,952.08
Gastos pagados por anticipado	(24,951.20)	(15,316.73)
Otros activos		(2,720.41)
Cuentas por pagar	77,060.10	168,419.43
Gastos acumulados por pagar	8,209.64	50,283.18
	<u>294,663.11</u>	<u>108,542.66</u>
<b>EFECTIVO PROVENIENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACION</b>	<u>417,792.73</u>	<u>100,516.30</u>



Dr. Mariano Sierra  
Apoderado General



CPA. Héctor Freire Galeas  
Contador

**INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.****NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002****A. INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.:**

La Compañía fue constituida el 2 de abril de 1998 en la ciudad de Quito, Ecuador. Su objeto principal es el desarrollo de actividades comerciales, industriales, de inversión y agrícolas relacionadas con el procesamiento del maíz y sus derivados.

A partir del primero de agosto del año 2001 la Compañía inició su etapa productiva de Sorbitol.

**B. RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS CONTABLES MAS IMPORTANTES:**

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

Las propiedades, maquinarias y equipo están contabilizados al costo de adquisición. 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.

Los años de vida útil estimada de las propiedades, maquinarias y equipos son los siguientes:

<u>Activos</u>	<u>Años</u>
Edificios	20
Maquinaria y equipo	10
Muebles y enseres	10
Equipos de computación	3

Los inventarios están valorados al costo o valor de mercado, el menor. Los costos se determinan por el método de costo promedio.

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

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

Reserva para créditos incobrables. La Compañía establece reservas para cubrir posibles pérdidas que pudieran ocurrir en la recuperación de sus cuentas por cobrar, mediante la evaluación de su cartera

Provisión para despido o desahucio y para jubilación patronal, se determina sobre la base de un estudio actuarial.

**INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.****C. EFECTIVO:**

	31 de diciembre del	
	2003	2002
Caja	800.00	800.00
Bancos:		
Banco Bolivariano	71,085.39	35,767.15
Citibank	314,693.59	5,549.47
	<u>386,578.98</u>	<u>42,116.62</u>

**D. CUENTAS POR COBRAR:**

		31 de diciembre del	
		2003	2002
Cuentas por cobrar – clientes	(1)	910,828.99	1,150,790.32
Empleados		8,780.53	11,426.38
Compañías afiliadas	(2)	13,178.03	48,415.09
Otros		4,224.33	46,968.61
		<u>937,011.88</u>	<u>1,257,600.40</u>
Menos: Provisión para cuentas incobrables	(3)	<u>(30,497.00)</u>	<u>(22,054.00)</u>
		<u>906,514.88</u>	<u>1,235,546.40</u>

(1) Incluye US\$84.717.12 y US\$83,008.53 por cobrar a Colgate Palmolive y Cía S.A y Warner Lambert Llc., respectivamente. (En el 2002 incluyó US\$231,623.25 y US\$186,987.12 por cobrar a Langoscom S.A. y Colgate Palmolive y Cía S.A., respectivamente).

(2) Ver Nota M.

(3) El siguiente fue el movimiento de esta provisión durante el 2003:

Saldo al 1 de enero del 2003	22,054.00
(+) Provisiones	8,443.00
Saldo al 31 de diciembre del 2003	<u>30,497.00</u>

**E. INVENTARIOS:**

	31 de diciembre del	
	2003	2002
Materias Primas	208,150.31	254,284.66
Productos terminados	226,446.15	127,378.47
Materiales	65,325.63	31,285.35
Productos en proceso	475.00	585.00
	<u>500,397.09</u>	<u>413,533.48</u>

**INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.****F. PROPIEDADES, MAQUINARIAS Y EQUIPOS:**

	Saldo 01/01/2003	Adiciones	Ajustes y/o reclasificaciones	Saldo 31/12/2003
Terrenos	113,346.89			113,346.89
Edificios	213,110.70			213,110.70
Maquinaria y equipo	457,606.89	3,840.34	4,088.97	465,536.20
Muebles y enseres	14,009.58	1,421.60	(33.00)	15,398.18
Equipo de computación	24,397.22	619.87	640.00	25,657.09
Vehículos	9,999.99		12,901.79	22,901.78
Otros	5,362.66		(586.66)	4,776.00
	<u>837,833.93</u>	<u>5,881.81</u>	<u>17,011.10</u>	<u>860,726.84</u>
<b>Depreciación acumulada:</b>				
Edificios	36,781.83	10,538.83		47,320.66
Maquinaria y equipo	121,642.12	40,270.11		161,912.23
Muebles y enseres	9,761.33	1,217.96		10,979.29
Equipo de computación	14,161.30	5,005.44		19,166.74
Vehículos	4,666.73	3,075.04		7,741.77
Otros	2,249.13	765.22		3,014.35
	<u>(189,262.44)</u>	<u>(60,872.60)</u>		<u>(250,135.04)</u>
Construcciones en curso	1,713.97	15,916.79	(17,630.76)	
	<u>650,285.46</u>	<u>(39,074.00)</u>	<u>(619.66)</u>	<u>610,591.80</u>

**G. CUENTAS POR PAGAR:**

	31 de diciembre del	
	2003	2002
Cuentas por pagar	96,781.86	41,827.56
Cuentas por pagar relacionadas (1)	2,173,035.29	2,165,186.71
Impuestos por pagar	13,175.31	2,090.21
Otras cuentas por pagar	16,210.95	13,038.83
	<u>2,299,203.41</u>	<u>2,222,143.31</u>

(1) Ver Nota M.

**H. GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR:**

Incluye principalmente US\$15,425.17 y 12,963.34 por provisión de agua potable y gastos de exportación. ( En el 2002 incluyó US\$34,719.17 por provisión de gastos de energía eléctrica)

**I. PASIVOS A LARGO PLAZO:**

Mediante adendum a los contratos individuales de cada ex – empleado de Indumaiz del Ecuador, suscritos el 1 de noviembre del 2001, la Compañía aceptó asumir las obligaciones emanadas de esa relación laboral que mantenía Poliquímicos, éste último transfirió a Indumaiz el pasivo que tenía registrado a esa fecha.

**INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.****I. PASIVO A LARGO PLAZO:** (Continuación)

		<b>31 de diciembre del</b>	
		<b>2003</b>	<b>2002</b>
Jubilación patronal	(1)	<u>55,452.64</u>	<u>65,283.06</u>
		<u>55,452.64</u>	<u>65,283.06</u>

- (1) Representa la provisión por jubilación patronal a que tienen derecho de acuerdo con la legislación laboral ecuatoriana, los empleados y trabajadores que han cumplido 25 años o más de servicio o que cumplieren ese tiempo en forma ininterrumpida dentro de la Compañía. La pensión patronal no podrá ser inferior al salario mínimo vital general decretado por el Gobierno. En el caso de doble jubilación, por parte del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) y la Compañía, la pensión patronal, será como mínimo el equivalente al 50% del salario mínimo vital.

El movimiento de esta cuenta durante el ejercicio fue el siguiente:

Saldo inicial al 1 de enero del 2003	65,283.06
(+) Provisiones	34,579.58
(-) Pagos	<u>44,410.00</u>
Saldo final al 31 de diciembre del 2003	<u>55,452.64</u>

**J. INVERSION DE LOS ACCIONISTAS:**

**Acciones Comunes:** Representa 733.500 acciones comunes – autorizadas emitidas y en circulación con un valor nominal de US\$0.04 cada una.

**Reserva de Capital:** Se incluyen en este rubro las siguientes cuentas que se originaron en ajustes hasta el período de transición: Reserva por revalorización del patrimonio y Reexpresión monetaria.

**Reserva Legal:** De acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir el 10% de su ganancia líquida anual 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.

**Pérdida del ejercicio:** La Ley de Régimen Tributario Interno, permite la compensación de la pérdida causada en el ejercicio, con las ganancias que se obtuvieron dentro de los cinco primeros períodos impositivos siguientes sin que exceda en cada período del 25% de dichas ganancias.

Las pérdidas que han sido compensadas con otras cuentas patrimoniales, como Reexpresión monetaria, no pueden ser utilizadas como deducciones tributarias en ejercicios futuros.

**INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.****K. OTROS INGRESOS:**

Incluye principalmente US\$145,000.00 de comisiones ganadas por ventas directas efectuadas a nombre de Industrias del Maíz S.A. ( En el 2002 fue US\$160,000)

**L. PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES:**

De acuerdo con las leyes laborales vigentes, la Compañía debe destinar el 15% de su utilidad líquida anual antes del impuesto sobre la renta para repartirlo entre sus trabajadores. Al 31 de diciembre del 2003, la base de este cálculo se determinó según se indica a continuación:

Utilidad contable de enero a diciembre (Base para el cálculo)	<u>28,979.75</u>
15% participación de los trabajadores	<u>4,346.96</u>

Para el 2002 no existió base imponible.

**M. IMPUESTO A LA RENTA:**

La provisión se calcula aplicando la tasa del 25% sobre la utilidad tributable anual. Al 31 de diciembre del 2003 la base de cálculo se determinó según se indica a continuación:

Utilidad (Pérdida) contable de enero a diciembre	28,979.75
Menos:	
15% participación de los trabajadores	4,346.96
Amortización pérdidas años anteriores	7,197.80
Más:	
Gastos no deducibles	<u>4,158.40</u>
Base imponible para impuesto a la renta	<u>21,593.39</u>
25% impuesto a la renta	<u>5,398.35</u>

Para el 2002 no existió base imponible.

Hasta la fecha de emisión de los estados financieros y estas notas, no se ha presentado la declaración anual del impuesto a la renta.

**N. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:**

Los siguientes son los saldos con compañías relacionadas:

	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Cuentas por pagar</u>	<u>Importaciones</u>
Corn Products Internacional		152,170.52	311,917.69
Industrias del Maíz S.A.	9,786.16	1,183,163.49	2,756,927.02
Poliquímicos del Ecuador	3,391.87	834,416.96	
Arancia Corn Products		3,284.32	22,780.56
Corn Products Chile			<u>13,650.23</u>
	<u>13,178.03</u>	<u>2,173,035.29</u>	<u>3,105,275.50</u>

**INDUMAIZ DEL ECUADOR S.A.****N. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS: (Continuación)**

Estas transacciones se han efectuado en condiciones similares a las realizadas con terceros.

**O. DERECHOS DE AUTOR:**

Indumaíz del Ecuador S.A. ha dado cumplimiento a las normas sobre derechos de autor en el área de sistema.

**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 2003, no han ocurrido eventos o circunstancias que puedan afectar la presentación de los estados financieros a la fecha mencionada.