

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio y accionistas de

Moderna Alimentos S.A.

Quito, 19 de abril del 2004

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Moderna Alimentos S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo 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 basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. 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 relevantes 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 expresar una opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Moderna Alimentos S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esas fechas de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. Tal como se explica en la Nota 1 a los estados financieros, la operación más importante de la Compañía corresponde a la venta de productos con el programa del PNUD (PMA en la actualidad), a los precios y bajo las condiciones establecidas con dicha entidad. La Administración de la Compañía durante el 2002 concentró parte de sus operaciones en la investigación y lanzamiento al mercado de nuevos productos, definiendo al 2003 y 2004 como años estratégicos de fortalecimiento de los mismos en el mercado. Con este tipo de iniciativas la Administración de la Compañía espera diversificar su oferta de productos y mejorar sus resultados y posición financiera.



No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 011



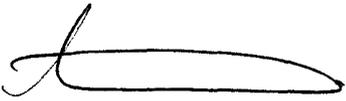
José Aguirre Silva
Representante Legal
No. de Licencia
Profesional: 14895

MODERNA ALIMENTOS S.A.

**BALANCES GENERALES
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**
(Expresados en dólares estadounidenses)

<u>Activo</u>	Referencia a Notas	<u>2003</u>	<u>2002</u>	
ACTIVO CORRIENTE				PA
Caja y bancos		<u>185,538</u>	<u>108,556</u>	C
Documentos y cuentas por cobrar				F
PNUD	3	24,484	14,784	I
Clientes y distribuidores		686,677	434,303	C
Compañías relacionadas y accionistas	13	494,789	344,369	F
Otros		5,189	28,273	A
		<u>1,211,139</u>	<u>821,729</u>	C
Provisión para cuentas incobrables	11	<u>(20,629)</u>	<u>(14,919)</u>	C
		<u>1,190,510</u>	<u>806,810</u>	F
Inventarios	4	<u>1,321,452</u>	<u>696,296</u>	I
Gastos pagados por anticipado	5	<u>331,994</u>	<u>225,870</u>	
Total del activo corriente		3,029,494	1,837,532	PA
INVERSIONES PERMANENTES	6	251,791	253,304	C
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	7	3,018,614	3,214,146	B
OTROS ACTIVOS	8	<u>524,318</u>	<u>892,580</u>	PA
Total del activo		<u>6,824,217</u>	<u>6,197,562</u>	

Las notas explicativas anexas 1 a 17 son parte i


Gonzalo Correa
Gerente General


Fabián Jara
Contralor

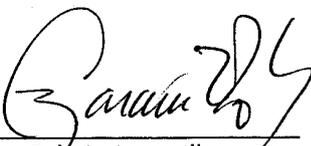
MODERNA ALIMENTOS S.A.

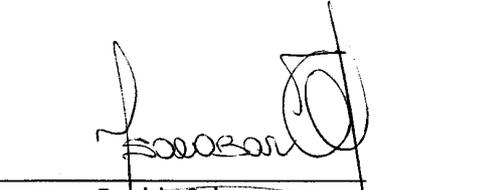
ESTADOS DE RESULTADOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Ventas netas	8,002,760	9,427,975
Costo de los productos vendidos	<u>(6,301,285)</u>	<u>(6,985,155)</u>
Utilidad bruta	<u>1,701,475</u>	<u>2,442,820</u>
Gastos operativos		
Ventas	(1,836,475)	(1,207,271)
Administrativos	(825,645)	(992,448)
Financieros	<u>(437,515)</u>	<u>(381,889)</u>
	<u>(3,099,635)</u>	<u>(2,581,608)</u>
(Pérdida) operativa	(1,398,160)	(138,788)
Ingresos por servicios	117,025	106,538
Otros ingresos, neto	<u>20,502</u>	<u>80,041</u>
(Pérdida) utilidad antes de la participación de los trabajadores en las utilidades y del impuesto a la renta	(1,260,633)	47,791
Participación de los trabajadores en las utilidades	-	(7,169)
Impuesto a la renta	-	<u>(991)</u>
(Pérdida) utilidad neta del año	<u>(1,260,633)</u>	<u>39,631</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 17 son parte integrante de los estados financieros.


Gonzalo Correa
Gerente General


Fabián Jaramillo
Contralor


Freddy Salazar
Contador General

MODERNA ALIMENTOS S.A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**
(Expresados en dólares estadounidenses)

	<u>Referencia a Notas</u>	<u>Capital social (1)</u>	<u>Aportes para futuro capitalizaci</u>
Saldos al 1 de enero del 2002		101,053	
Pago de dividendos		-	
Capitalización de la reserva por reavalúo técnico aprobada por la Junta General de accionistas de fecha 10 de mayo del 2001	15	709,745	
Utilidad neta del año		-	
Saldos al 31 de diciembre del 2002		<u>810,798</u>	
Aporte patrimonial en efectivo	15	-	500
Apropiación a reserva legal de las utilidades de los años 2001 y 2002		-	
Pago de dividendos		-	
Pérdida neta del año		-	
Saldos al 31 de diciembre del 2003		<u>810,798</u>	<u>500</u>

(1) Véase Nota 15.

Las notas explicativas anexas 1 a 17 son parte



Gonzalo Correa
Gerente General



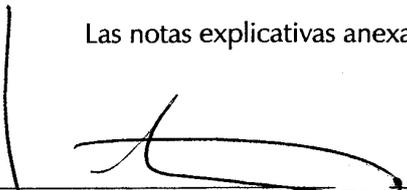
Fabián Jara
Contralor

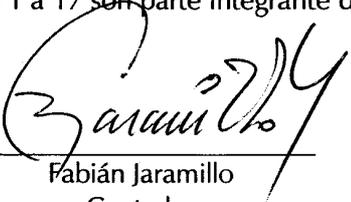
MODERNA ALIMENTOS S.A.

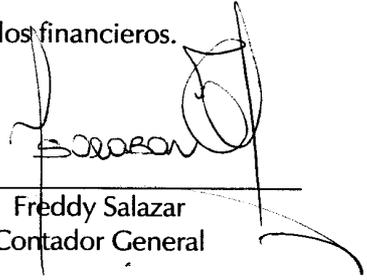
**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2003	2002
Flujo de efectivo de las operaciones:			
(Pérdida) utilidad neta del año		(1,260,633)	39,631
Más cargos a resultados que no representan movimientos de fondos			
Depreciación	7	317,295	293,414
Provisión para cuentas incobrables	11	8,703	13,332
Provisión para jubilación patronal a largo plazo	11	42,379	28,425
Amortizaciones		145,035	85,865
		<u>(747,220)</u>	<u>460,667</u>
Cambios de activos y pasivos			
Documentos y cuentas por cobrar		(392,403)	608,563
Inventarios		(625,156)	409,611
Gastos pagados por anticipado		(106,124)	(154,763)
Otros activos		223,227	(678,768)
Intereses por pagar		(2,110)	(7,933)
Cuentas por pagar		1,977	233,302
Proveedores		758,788	(162,693)
Anticipos PNUD		(35,796)	(36,379)
Otros anticipos		(32,966)	96,371
Pasivos acumulados		(9,567)	(954)
Impuestos por pagar		(123,988)	(57,932)
Documentos y cuentas por pagar		(256,717)	90,319
Beneficios sociales a largo plazo		1,846	(11,100)
		<u>(1,346,209)</u>	<u>788,311</u>
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las operaciones			
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:			
Disminución (incremento) en las inversiones permanentes		1,513	(86,936)
Adiciones de propiedades, planta y equipo, neto	7	(121,763)	(304,359)
		<u>(120,250)</u>	<u>(391,295)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión			
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Incremento documentos por pagar a largo plazo		553,800	-
Incremento (disminución) de sobregiros bancarios, obligaciones bancarias y porción corriente de la deuda a largo plazo		509,109	(235,076)
Incremento en pasivos con compañías relacionadas		16,558	28,865
Aportes futuras capitalizaciones	15	500,000	-
Pago de dividendos		(36,026)	(102,847)
		<u>1,543,441</u>	<u>(309,058)</u>
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento			
Aumento neto de efectivo		76,982	87,958
Efectivo al inicio del año		108,556	20,598
Efectivo al fin de año		<u>185,538</u>	<u>108,556</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 17 son parte integrante de los estados financieros.


Gonzalo Correa
Gerente General


Fabián Jaramillo
Contralor


Freddy Salazar
Contador General

MODERNA ALIMENTOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

NOTA 1 - OPERACIONES

La Compañía fue constituida el 21 de marzo de 1956. La Junta General de Accionistas del 14 de agosto del 2000, resolvió reformar el estatuto social de la Compañía y cambiar la denominación de la Compañía de Panificadora Moderna S.A. a Moderna Alimentos S.A. Dichas resoluciones fueron aprobadas por la Superintendencia de Compañías según Resoluciones 00-Q-IJ-2825 y 01-Q-IJ-0140 del 5 de octubre del 2000 y 12 de enero del 2001 y registradas en el Registro Mercantil el 12 de octubre del 2000 y 15 de febrero del 2001, respectivamente.

De acuerdo con sus estatutos, la Compañía tiene por objeto social la elaboración y comercialización de todo tipo de productos alimenticios de consumo humano en todas sus fases y estados, entre otras actividades.

El principal cliente de Moderna Alimentos S.A., durante el año 2002, fue el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) en lo que respecta a la provisión de colación escolar (galleta y colada) para las escuelas beneficiarias de ese programa, a precios y bajo condiciones establecidas con dicha entidad. Esta relación se encontraba formalizada a través de un contrato suscrito el 1 de junio del 2001, sobre el cual se firmaron tres enmiendas, las cuales principalmente modificaron el plazo de prestación de servicios, con lo cual la Compañía se obligó a proveer de colación escolar a las escuelas participantes del programa del PNUD hasta el 31 de marzo del 2003. Este contrato concentraba aproximadamente un 70% de las operaciones de la Compañía. En consecuencia, las actividades de la Compañía y sus resultados dependían fundamentalmente de las vinculaciones y acuerdos existentes con el PNUD (Véase Nota 3.)

En el primer trimestre del año 2003 se concluyeron las últimas órdenes de producción del contrato mencionado en el punto anterior, el cual no pudo ser renovado durante el año 2003 debido a demoras por parte del Gobierno Nacional en la asignación de responsabilidades para efectuar la contratación de los programas alimenticios; por tal motivo, en enero del 2004 se designó al Programa Mundial de Alimentos (PMA) como organismo ejecutor y administrador de todos los programas que anteriormente los manejaba el PNUD. En enero del 2004 se firmó un nuevo contrato de producción con el PMA de 300 toneladas de colada y 300 de galleta, sin embargo no se ha concretado la firma de un convenio que asegure a la Compañía la continuidad en el mediano plazo para la producción de este producto. La Compañía al cierre del ejercicio 2003 registró una pérdida neta de US\$1,260,633 principalmente vinculada con el hecho de no haber podido concretar la contratación de los programas alimenticios administrados hasta esa fecha por el PNUD.

NOTA 1 - OPERACIONES

(Continuación)

Por otra parte la Compañía en diciembre del 2001 suscribió un convenio con el PMA hasta marzo del 2004, para el suministro de los productos denominados "Mi Papilla" y "Mi Bebida" (proyecto denominado PANN 2000) para el consumo de niños menores a 2 años y mujeres embarazadas o en períodos de lactancia. Dicho convenio hasta la fecha de emisión de estos estados financieros no ha sido renovado.

Por lo mencionado en párrafos anteriores, la Administración de la Compañía durante el 2002 concentró parte de sus operaciones en la investigación y lanzamiento al mercado de varios productos bajo la marca "CERES". Definiendo al 2003 y 2004 en años estratégicos de fortalecimiento de la misma en el mercado con productos de consumo masivo, adicionalmente durante los años 2002 y 2003 se lanzaron nuevas marcas y productos bajo las líneas Crenut, Gourmet, Mama Celia y productos empacados bajo la marca Moderna. Con este tipo de iniciativas la Administración de la Compañía espera diversificar su oferta de productos y mejorar sus resultados y posición financiera.

Tal como se explica en las Notas 2 f) y 8, la Compañía ha efectuado inversiones importantes para adquirir un software denominado Baan - ERP, el cual efectuará la automatización de todos los procesos críticos de la Compañía los cuales operarán de forma conjunta con la plataforma contable, situación que optimizará los procesos de la Compañía y mejorará el manejo de la información.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

a) Preparación de los estados financieros -

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajuste y conversión contenidas en la NEC 17.

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(Continuación)

b) Ventas -

Los ingresos por ventas de colación escolar al PNUD y PMA son registrados en el momento de la emisión de la factura, es decir luego de completar la entrega de todos los productos establecidos en cada Orden de producción. Véase Nota 3.

c) Inventarios -

Los inventarios se presentan al costo histórico, calculado para productos terminados, materias primas y materiales, y material de empaque utilizando el método promedio para la imputación de las salidas de dichos inventarios. El saldo del rubro no excede el valor neto de realización de los inventarios.

d) Inversiones permanentes -

Las inversiones permanentes se muestran al costo histórico o al valor ajustado y convertido a dólares estadounidenses de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, el cual no excede los valores patrimoniales proporcionales certificados por las entidades receptoras de las inversiones, los cuales son ajustados al cierre del ejercicio con cargo a resultados.

e) Propiedades, planta y equipo -

Se muestra al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares estadounidenses de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada, excepto por un terreno el cual se presenta al valor del avalúo técnico realizado por un perito independiente en el año 2001. El monto neto de las propiedades, planta y equipo no excede su valor de utilización económica.

El valor de las propiedades, planta y equipo y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan a los resultados del año.

La depreciación de las propiedades, planta y equipo se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

f) Otros activos -

Incluyen, entre otros, gastos de instalación, licencias y programas de computación, gastos incurridos en el desarrollo del proyecto "CERES" (Véase Nota 1), gastos de adecuación y

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(Continuación)

remodelación de locales, seguros pagados por anticipado, costos de adquisición de software Baan - ERP y otros gastos diferidos, y se muestran al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la amortización acumulada. La amortización de estos gastos se registra con cargo a las operaciones del año con base en el método de línea recta en un período de hasta 5 años.

Adicionalmente se incluyen depósitos retenidos en garantía por el PNUD, equivalentes al 5% sobre los pagos realizados a la Compañía, de acuerdo a lo mencionado en la Nota 3.

g) Bienes recibidos en arrendamiento mercantil -

Los cargos originados en contratos de arrendamiento mercantil son imputados a los resultados con base en su devengamiento. Durante el 2003 la Compañía imputó a los resultados de dicho ejercicio US\$20,839, correspondientes a contratos de arrendamiento mercantil de un servidor que será utilizado para la instalación y operación del nuevo software de la Compañía (véanse Notas 1 y 8).

Al 31 de diciembre del 2003, el saldo de los cánones de arrendamiento mercantil pendientes de pago, y cuyos plazos de vencimiento se extienden mayoritariamente hasta el año 2004, ascienden a US\$32,921.

h) Participación de los trabajadores en las utilidades -

El 15% de la utilidad anual que la Compañía debe reconocer por concepto de participación laboral en las utilidades es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles.

i) Provisión para impuesto a la renta -

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables, dicha tasa se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente. Para la determinación de esta provisión al cierre del ejercicio 2002, la Compañía aplicó la tasa del 25% de impuesto a la renta a las utilidades gravables de dicho año; en el año 2003 la Compañía registró pérdidas contables y tributarias por lo que no constituyó provisión para impuesto a la renta.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES
(Continuación)

j) Reserva por reavalúo técnico -

Esta cuenta, incluida en el patrimonio, registra la contrapartida de la actualización de un terreno al valor del avalúo técnico, efectuado en el 2001 por un perito independiente, indicado en el literal 2 e). El saldo acreedor de la Reserva por reavalúo técnico podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía. Durante el 2002, la Administración de la Compañía decidió capitalizar esta reserva (véase Nota 15).

k) Reserva de capital -

Este rubro incluye los saldos de las cuentas Reserva por revalorización del patrimonio y Reexpresión monetaria y la contrapartida de los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000.

El saldo acreedor de la Reserva de capital podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

NOTA 3 - VENTAS, DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR Y ANTICIPOS CON EL PNUD

Las ventas por el año 2003 y 2002 y los saldos de documentos y cuentas por cobrar y anticipos con el PNUD al 31 de diciembre del 2003 y 2002 se detallan a continuación:

(Véase página siguiente)

NOTA 3 - VENTAS, DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR Y ANTICIPOS CON EL PNUD
(Continuación)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Ventas	<u>899,376</u>	<u>5,883,641</u>
Documentos y cuentas por cobrar		
Documentos y cuentas por cobrar facturadas	24,484	603,023
Notas de entrega vendidas (1)	<u>-</u>	<u>(588,239)</u>
Subtotal	24,484	14,784
Provisión para cuentas incobrables	<u>245</u>	<u>(11,211)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>24,729</u>	<u>3,573</u>
Otros activos - depósitos en garantía (Véase Nota 8)	<u>70,572</u>	<u>270,879</u>
Pasivo corriente - anticipos (2)	<u>-</u>	<u>35,796</u>

- (1) Corresponden a notas de entrega vendidas en 1999 a Entriland Trade, compañía constituida bajo las leyes de la República de Uruguay, al 85% de su valor nominal. De acuerdo con el compromiso adquirido con el comprador de las notas de entrega, la Compañía se hará cargo de las gestiones de cobro de las mismas, para luego acreditar estos valores a favor de Entriland Trade. La Compañía durante el 2002 ha cobrado la totalidad de las notas de entrega antes referidas, por lo que en el mes de julio del 2003 dichas acreencias fueron canceladas a favor de Entriland Trade (Ver Nota 13).
- (2) Corresponden a los anticipos entregados por el PNUD como parte de pago; los cuales suelen ser alimentos, tales como harina de trigo, leche en polvo, u otros. Estos anticipos se liquidan al momento de la emisión de la factura. Véase descripción de condiciones del contrato mas adelante. Dichos anticipos fueron conciliados con el PNUD y liquidados al cierre del convenio.

Hasta principios del 2003 el PNUD fue el principal cliente de la Compañía. La venta de los productos se realizaba con base en el contrato suscrito entre Moderna Alimentos S.A. y el PNUD el 1 de junio del año 2001 por un plazo de 1 año. Posteriormente, se firmaron tres enmiendas a dicho contrato, el 29 de agosto y 25 de septiembre del 2002 y 9 de enero del 2003, a través de las cuales principalmente se amplió la fecha de vencimiento del referido contrato, el mismo que tuvo vigencia hasta el 31 de marzo del 2003. A continuación se resumen las principales condiciones que regían el mencionado convenio:

- El contrato es efectuado al amparo de un convenio firmado por el Gobierno Nacional y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), cuyo objetivo principal es el de contribuir a una mejora de la calidad de la educación básica en las zonas más pobres del país,

NOTA 3 - VENTAS, DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR Y ANTICIPOS CON EL PNUD (Continuación)

- a través de la entrega de un complemento nutritivo para los niños de familias pobres que asisten a escuelas primarias.
- Los productos a ser provistos por la Compañía consisten en un complemento nutritivo de alto contenido proteico en forma de galleta y colada.
 - El destino final de los productos son las escuelas beneficiarias del programa.
 - El contrato prevé como parte de pago alimentos donados por el Programa Mundial de Alimentos que pueden ser harina de trigo, leche en polvo, u otros, en un porcentaje de hasta el 30% del valor del contrato.
 - A partir de junio de 2001, con la renovación del contrato se estableció que el producto sea entregado en las bodegas designadas por el PNUD (durante el 2002 y 2003 directamente a los establecimientos educativos) con base en órdenes de producción en donde se especifican cantidades de producto, fechas de entrega y su destino.
 - Los pagos son efectuados contra la presentación de la factura, respaldada por notas de remisión debidamente firmadas y aprobadas por los responsables de las bodegas y del PNUD.
 - El PNUD retiene el 5% como fondo de garantía del total facturado y cancelado a la Compañía, el cual se devolverá a los seis meses de vida útil del producto, contados a partir de la fecha de entrega del producto. Véase Nota 8.

Las condiciones contractuales descritas anteriormente, no difieren substancialmente de las establecidas en el contrato original que tuvo vigencia hasta el 31 de mayo de 2001, a excepción de la cláusula relacionada con la "entrega del producto", tal como se menciona anteriormente. A partir de junio del 2001 la Compañía registra la cuenta por cobrar al PNUD y el ingreso respectivo en el momento de la emisión de la factura, es decir luego de completar la entrega de todos los productos establecidos en cada Orden de producción; estas entregas son formalizadas a través de notas de remisión las cuales son firmadas por los responsables de las bodegas del PNUD.

A la fecha de preparación de los presentes estados financieros, y según informa la Administración de la Compañía, las relaciones comerciales con este cliente han concluido. El 12 de enero del 2004 fueron cancelados por parte del PNUD todos los valores pendientes de cobro incluyendo el fondo de garantía. Véase Nota 8.

Desde agosto del 2000 hasta agosto del 2001 la Compañía facturaba sus productos al PNUD con IVA tarifa 0% considerando que eran proteicos infantiles con base en el criterio de la Administración; tal criterio podría eventualmente no ser compartido por las autoridades competentes. A partir de septiembre del 2001 la Compañía, con base en instrucciones del PNUD, factura sus productos con

NOTA 3 - VENTAS, DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR Y ANTICIPOS CON EL PNUD
(Continuación)

IVA tarifa 12%; no obstante, el Instituto Nacional de Higiene y Medicina Tropical "Leopoldo Izquieta Pérez" certifica que dichos productos son considerados como alimentos proteicos infantiles, calificación que de acuerdo con disposiciones tributarias vigentes determinaría que están gravados con IVA tarifa 0%.

Al 31 de diciembre del 2003 la Compañía mantiene una garantía bancaria a favor del PMA por fiel cumplimiento de las órdenes de producción y seriedad de oferta por un total de US\$303,480 emitida por el Banco de la Producción S.A. PRODUBANCO.

NOTA 4 - INVENTARIOS

El saldo al 31 de diciembre, comprende:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Materias primas y materiales	371,964	279,919
Productos terminados	771,650	324,175
Material de empaque	177,838	92,202
	<u>1,321,452</u>	<u>696,296</u>

NOTA 5 - GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

El saldo al 31 de diciembre, comprende:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Anticipos a proveedores	74,909	32,143
Impuestos	74,034	73,710
Otros anticipos	183,051	120,017
	<u>331,994</u>	<u>225,870</u>

NOTA 6 - INVERSIONES PERMANENTES

(Véase página siguiente)

NOTA 6 - INVERSIONES PERMANENTES

(Continuación)

El saldo al 31 de diciembre, comprende:

Año 2003

<u>Razón social</u>	<u>Porcentaje de participación en el capital</u> %	<u>Valor patrimonial proporcional</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Activos</u>	<u>Pasivos</u>	<u>Patrimonio</u>
DSM Bakery Ingredients - Ecuador S.A. (1)	39.80	214,735	170,300	757,045	217,510	539,535 (2)
H.O.V. Hotelera Quito S.A.	0.418	83,207	81,491	-	-	19,906,015 (3)
			<u>251,791</u>			

Año 2002

<u>Razón social</u>	<u>Porcentaje de participación en el capital</u> %	<u>Valor patrimonial proporcional</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Activos</u>	<u>Pasivos</u>	<u>Patrimonio</u>
DSM Bakery Ingredients - Ecuador S.A. (1)	39.80	170,300	170,300	549,035	122,777	426,258 (2)
H.O.V. Hotelera Quito S.A.	0.418	81,491	81,491	-	-	19,486,525 (3)
Electroquito S.A. (4)	-	-	1,513	-	-	-
			<u>253,304</u>			

- (1) Compañía cuyo principal accionista es Gistbrocades domiciliada en Holanda la cual posee el 60.2% del poder de voto y ejerce el control sobre la misma. Fue constituida el 12 de mayo de 1995, su objeto social es la elaboración, importación, comercialización, en el mercado interno y de exportación, de pan, pastelería, galletería y todo tipo de productos relacionados con la industria panificadora, así como materia prima, maquinaria y más implementos.
- (2) Surge de estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2003 y 2002.
- (3) De acuerdo a confirmación por parte de H.O.V Hotelera Quito S.A. al 31 de diciembre del 2002 y 2003. Esta confirmación no incluye el monto de los activos y pasivos de H.O.V Hotelera Quito S.A. a las mencionadas fechas.
- (4) Cargado a resultados en el 2003.

NOTA 7 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo al 31 de diciembre, comprende:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>Tasa anual depreciación</u> %
Edificios	412,252	412,252	5
Instalaciones	89,491	94,040	10
Maquinaria y equipo	2,754,569	2,640,688	10
Muebles y enseres y equipos de oficina	128,865	112,872	10
Equipos de cómputo	130,722	120,258	20 y 33
Vehículos	39,395	39,345	20
Equipo de Laboratorio	9,541	3,381	10
	<u>3,564,835</u>	<u>3,422,836</u>	
Menos:			
Depreciación acumulada	<u>(1,560,512)</u>	<u>(1,245,680)</u>	
	2,004,323	2,177,156	
Terrenos	1,004,016	1,004,016	
Construcciones en proceso y maquinaria y equipo en montaje	<u>10,275</u>	<u>32,974</u>	
Total	<u><u>3,018,614</u></u>	<u><u>3,214,146</u></u>	

Movimiento:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Saldo inicial al 1 de enero	3,214,146	3,203,201
Adiciones netas	121,763	304,359
Depreciación del año	<u>(317,295)</u>	<u>(293,414)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>3,018,614</u></u>	<u><u>3,214,146</u></u>

Al 31 de diciembre del 2003 los siguientes activos fijos se encuentran en garantía de varias obligaciones bancarias: i) prenda industrial de la Máquina Extrusora, en garantía de obligaciones bancarias con un valor neto en libros de US\$489,480, ii) Hipoteca abierta de terrenos y edificios otorgada por Urbanizaciones Moderna URMO S.A. (Compañía relacionada) por US\$2,403,000 en garantía de obligaciones bancarias del Grupo, e iii) Hipoteca de terreno ubicado en el sector de Chillogallo otorgada por Moderna Alimentos S.A. por un valor según avalúo reportado por el Banco Bolivariano S.A. de US\$1,133,100.

NOTA 8 - OTROS ACTIVOS

El saldo al 31 de diciembre, comprende:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Activos diferidos (1)	438,228	609,510
Depósitos en garantía del PNUD y otras garantías (2)	<u>86,090</u>	<u>283,070</u>
	<u>524,318</u>	<u>892,580</u>

- (1) Incluye principalmente US\$293,483 (US\$373,764 en el 2002), neto de la amortización acumulada por US\$107,922 (US\$27,641 en el 2002) correspondientes a los costos incurridos en el 2002 por la Compañía en el proceso de lanzamiento del proyecto "CERES", los cuales se amortizan a 5 años. (Véase Notas 1 y 2 f). Adicionalmente en el 2003 incluye aproximadamente US\$93,000 correspondientes a costos incurridos para la instalación de un nuevo software denominado Baan – ERP dichos costos serán amortizados a partir del 2004 a 5 años, toda vez que entre en funcionamiento dicho proyecto.
- (2) Incluye al 31 de diciembre del 2003 y 2002 US\$70,572 y US\$270,879, respectivamente, correspondientes a la retención del 5% efectuada por el PNUD sobre los pagos realizados a la Compañía, para garantizar la debida ejecución del objeto contractual y la buena calidad de los materiales e insumos utilizados en la elaboración de la colación escolar. A la fecha de estos estados financieros dichos valores han sido recuperados por la Compañía (véase Nota 3).

NOTA 9 - OBLIGACIONES BANCARIAS

El saldo al 31 de diciembre, comprende:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Banco del Pichincha C.A. (1)	100,000	333,176
Banco de la Producción S.A. PRODUBANCO (2)	1,130,000	797,146
Banco Bolivariano S.A. (3)	<u>150,000</u>	<u>9,585</u>
	<u>1,380,000</u>	<u>1,139,907</u>

- (1) Obligaciones sobre firmas que devengan una tasa de interés anual entre el 14.5% y 15% (14% y 14.5% en el 2002) cuyo vencimiento fue entre febrero y marzo del 2004, y fueron renovadas en su totalidad.

NOTA 9 - OBLIGACIONES BANCARIAS

(Continuación)

- (2) Obligaciones que devengan una tasa de interés anual entre 12% y 12.5% en el 2003 y 2002, cuyo vencimiento fue entre enero y marzo del 2004 y fueron renovadas. Se encuentran garantizadas con una prenda industrial sobre la Máquina Extrusora y una hipoteca abierta otorgada por Urbanizaciones Moderna URMO S.A. (compañía relacionada) sobre los terrenos y edificios a favor de la Compañía y otras entidades relacionadas. Véase Nota 7.
- (3) Obligación bancaria sobre firmas contratada el 27 de noviembre del 2003 cuyo vencimiento fue en febrero del 2004, devengó un interés anual del 12% y fue renovada en su totalidad. El saldo del 2002 se canceló en enero del 2003.

NOTA 10 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

Los años 2000 al 2003 están sujetos a una posible fiscalización por parte de las autoridades tributarias.

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, la pérdida de un año puede compensarse con las utilidades que se obtuvieron dentro de los cinco años siguientes, sin exceder en cada año el 25% de las utilidades obtenidas. El saldo de las pérdidas tributarias por amortizar corresponde a las pérdidas del ejercicio 2003, que ascienden a US\$1,231,512.

NOTA 11 - PROVISIONES

Composición y movimiento:

Año 2003

	Saldo al 1 de enero	Incrementos	Pagos y/o utilizaciones	Saldo al 31 de diciembre
Provisión para cuentas incobrables (1)	14,919	8,703	(2,993)	20,629
Pasivos acumulados (2)	80,042	730,663	(740,230)	70,475
Beneficios sociales a largo plazo (3)				
Provisión para Jubilación patronal a largo plazo	111,937	42,379	-	154,316
Provisión para Bonificación por desahucio a largo plazo	(1,846)	-	1,846	-

NOTA 11 - PROVISIONES

(Continuación)

Año 2002

	<u>Saldo al 1 de enero</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldo al 31 de diciembre</u>
Provisión para cuentas incobrables (1)	18,602	47,227	(50,910)	14,919
Pasivos acumulados (2)	80,996	553,627	(554,581)	80,042
Beneficios sociales a largo plazo (3)				
Provisión para Jubilación patronal a largo plazo	91,503	20,434	-	111,937
Provisión para Bonificación por desahucio a largo plazo	1,263	-	(3,109)	(1,846)

- (1) Con base en el análisis histórico de recuperabilidad de las cuentas por cobrar, la Administración considera que la provisión para cuentas incobrables constituida al 31 de diciembre del 2003 y 2002, representa las mejores estimaciones posibles dentro de las condiciones imperantes en el país.
- (2) Incluye principalmente beneficios sociales, tales como aportaciones al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, décimo tercero, décimo cuarto sueldos, vacaciones y, en el 2002, participación de los trabajadores en las utilidades de la Compañía.
- (3) Véase Nota 14.

NOTA 12 - OBLIGACIONES BANCARIAS A LARGO PLAZO

El saldo al 31 de diciembre, comprende:

(Véase página siguiente)

NOTA 12 - OBLIGACIONES BANCARIAS A LARGO PLAZO

(Continuación)

	2003	2002
Banco del Pichincha C.A. (1)	-	66,516
Banco Bolivariano S.A. (2)	800,000	-
Banco de la Producción S.A. PRODUBANCO (3)	<u>400,000</u>	<u>929,542</u>
	<u>1,200,000</u>	<u>996,058</u>
Menos:		
Pagos realizados	(507,611)	(572,685)
Porción corriente de la deuda a largo plazo	<u>(432,736)</u>	<u>(417,076)</u>
	<u>259,653</u>	<u>6,297</u>

- (1) Obligación bancaria sobre firmas que devengó un interés anual del 15%, con pagos de capital e intereses trimestrales hasta junio del 2003.
- (2) Obligación bancaria contratada el 3 de julio del 2003 que devenga un interés anual del 14% cuyo vencimiento es en julio del 2005. Esta obligación se encuentra garantizada con una hipoteca de un terreno ubicado en el sector de Chillogallo de propiedad de la Compañía. Véase Nota 7.
- (3) Préstamo que devenga una tasa de interés anual del 14% en el 2003 y 2002, y tiene pagos de capital e interés trimestrales. Esta obligación se encuentra garantizada con una prenda industrial sobre la Máquina Extrusora y una hipoteca abierta otorgada por Urbanizaciones Moderna URMO S.A. (compañía relacionada) sobre los terrenos y edificios a favor de la Compañía y otras entidades relacionadas. Véase Nota 7.

Vencimientos anuales de los préstamos a largo plazo al 31 de diciembre del 2003:

2005	<u>259,653</u>
------	----------------

NOTA 13 - TRANSACCIONES Y SALDOS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante los años 2003 y 2002 con compañías relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la Compañía.

(Véase página siguiente)

NOTA 13 - TRANSACCIONES Y SALDOS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS
(Continuación)

	Molinera Manta S.A. Molimanta	Molino El Cónдор C.A. MOECA	DSM Bakery Ingredients - Ecuador S.A.	Servicios Portoserto S.A.	Urbaniza- ciones Moderna URMO S.A.	OPC Fruits S.A.	Terranova Interholdings Inc.	Agrícola Río Páramo	Enriland Tade	Agrícola San Andrés
Año 2003										
Venta de productos	143,829	17,908	123,455	6,471	-	-	-	-	-	-
Compras realizadas	479,048	350,012	131,613	620,488	-	-	-	-	-	-
Préstamos otorgados	362,116	-	-	-	-	29,421	400,000	150,000	-	-
Préstamos recibidos	555,000	-	101,000	-	-	-	-	-	-	-
Pagos realizados	1,256,366	240,552	255,852	-	132,568	6,963	-	-	580,000	2,522
Cobros recibidos	861,040	112,888	225,215	31,827	113,072	262,032	200,123	-	-	3,205
Honorarios por servicios administrativos	-	-	-	722,908	-	-	-	-	-	-
Intereses ganados	2,709	-	-	-	-	34,382	-	-	-	-
Gasto interés	18,326	-	1,980	-	-	-	-	-	-	-
Intereses pagados	7,600	-	1,980	-	-	-	-	-	-	-
Intereses cobrados	2,500	-	-	-	-	42,096	-	-	-	-
Anticipos recibidos	-	-	58,126	-	-	-	-	-	-	-
Anticipos descontados	-	-	68,824	-	-	-	-	-	5,339	-
Año 2002										
Venta de productos	-	-	38,460	-	-	-	-	-	-	-
Compras realizadas	916,347	475,297	140,937	837,535	11,081	-	-	-	-	-
Honorarios por servicios administrativos	-	-	-	790,439	-	-	-	-	-	-
Dividendos pagados	-	-	-	-	-	-	32,000	-	-	-
Intereses pagados	12,590	-	1,452	-	-	-	-	-	-	-
Intereses ganados	2,508	-	-	-	-	9,212	-	-	-	-

Los saldos al 31 de diciembre con compañías relacionadas son los siguientes:

(Véase página siguiente)

NOTA 13 - TRANSACCIONES Y SALDOS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS
(Continuación)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Activo		
<u>Cientes</u>		
Molinera Manta S.A. Molimanta	14,663	139
DSM Bakery Ingredients - Ecuador S.A.	40,072	14,675
Molino El Cóndor C.A. MOECA	2,869	107
Agrícola San Andrés del Chaupi S.A.	872	246
Agrícola Río Páramo S.A.	64	-
OPC Fruits S.A.	-	325
Servicios Portoserto S.A.	5,700	-
	<u>64,240</u>	<u>15,492</u>
<u>Compañías relacionadas y accionistas</u>		
Urbanizaciones Modernas Urmo S.A.	104,483	84,996
Agrícola San Andrés del Chaupi S.A.	131	815
Servicios Portoserto S.A.	6,064	-
Agrícola Río Páramo S.A.	4,891	-
Molinera Manta S.A. Molimanta (2)	164,825	13,999
DSM Bakery Ingredients - Ecuador S.A.	-	1,254
OPC fruits S.A.	6,849	240,405
Terranova Interholdings Inc. (1)	200,000	-
Familia Correa	7,546	-
Otras	-	2,900
	<u>494,789</u>	<u>344,369</u>
<u>Gastos pagados por anticipado</u>		
Servicios Portoserto S.A.	107,100	110,667
	<u>666,129</u>	<u>470,528</u>
Pasivo		
<u>Proveedores (3)</u>		
Molinera Manta S.A. Molimanta	119,886	83,770
Molino El Cóndor C.A. MOECA	283,041	140,326
DSM Bakery Ingredients - Ecuador S.A.	60,331	11,802
	<u>463,258</u>	<u>235,898</u>
<u>Compañías relacionadas</u>		
Molinera Manta S.A. Molimanta	9,385	2,583
Molino El Cóndor C.A. MOECA	71,695	7,358
Servicios Portoserto S.A.	-	68,868
DSM Bakery Ingredients - Ecuador S.A.	14,366	-
Islasol S.A.	-	79
	<u>95,446</u>	<u>78,888</u>
<u>Otros anticipos</u>		
DSM Bakery Ingredients - Ecuador S.A.	74,829	47,491
<u>Documentos por pagar corto y largo plazo</u>		
Molinera Manta S.A. Molimanta (4)	265,726	-
Agrícola Río Páramo S.A. (5)	150,000	150,000
	<u>415,726</u>	<u>150,000</u>
	<u>1,049,259</u>	<u>512,277</u>

NOTA 13 - TRANSACCIONES Y SALDOS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

(Continuación)

- (1) Corresponde a recursos entregados a Islasol Comercio, Promoción y Servicios S.A., para que efectúe la compra del 12% de la participación accionaria que Agrícola El Naranjo al 31 de diciembre del 2002 mantenía en el patrimonio de Molinera Manta S.A.; debido a que esta Compañía cedió su participación en diciembre del 2003 a favor de Terranova Interholdings Inc., dicha obligación fue asumida por esta última. Este saldo no tiene un plazo definido de pago y no genera interés.
- (2) Saldo respaldado por un pagaré el cual no tiene un plazo definido de pago y devenga una tasa del 12% anual.
- (3) Estos saldos se originan principalmente en la compra de harina de trigo, no tienen plazo definido de pago y no generan intereses.
- (4) Corresponde a tres pagarés registrados por la Compañía en el corto plazo, por US\$255,000, los cuales devengan tasas comprendidas entre el 12% y 16% y no tienen plazo definido de pago; y US\$10,726 corresponden a intereses por pagar generados por dichos documentos.
- (5) Corresponde a contrato de préstamo firmado entre ambas Compañías cuyo plazo es de 720 días, devenga una tasa del 13.8% y se cancela al vencimiento. Al 31 de diciembre del 2003 este saldo es registrado en el largo plazo (corto plazo en el 2002).

Básicamente, los saldos por cobrar y por pagar restantes no devengan intereses y no tienen plazos de cobro y/o pago.

NOTA 14 - JUBILACION PATRONAL Y BONIFICACION POR DESHAUCIO

El saldo de la provisión para jubilación patronal al 31 de diciembre del 2003 y 2002 corresponde al 100% del valor actual de la reserva matemática calculada actuarialmente por un profesional independiente en base al método de "costeo de crédito unitario proyectado" para todos los trabajadores que al 31 de diciembre del 2003 y 2002 se encontraban prestando servicios a la Compañía.

Dicho estudio está basado en las normas que sobre este beneficio contiene el Código de Trabajo, habiéndose aplicado una tasa anual de descuento del 7.69%, en los años 2003 y 2002, para la determinación del valor actual de la reserva matemática.

La Compañía no constituyó, para el año 2003 y 2002 provisión para bonificación por desahucio, por considerar que dichas provisiones no son significativas.

NOTA 15 - CAPITAL SOCIAL

Con fecha 9 de mayo del 2001, la Junta General de Accionistas aprobó un aumento de capital de US\$709,745, con cargo a la cuenta de Reserva por reavalúo técnico, cuyo saldo al 31 de diciembre del 2001 ascendía a la totalidad del monto antes mencionado. Por lo cual, el capital suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2003 y 2002 comprende 4,053,990 acciones ordinarias de un valor nominal de US\$0,2 cada una.

Este aumento de capital quedó perfeccionado mediante la resolución de la Superintendencia de Compañías No.02.Q.I.J.1081 de fecha 19 de marzo del 2002. Resolución que fue inscrita en el Registro Mercantil con fecha 24 de abril del 2002.

Durante el año 2003 los accionistas de la Compañía entregaron US\$500,000 en efectivo, en calidad de aportes para futuras capitalizaciones, dicho aporte será capitalizado, perfeccionado ante la Superintendencia de Compañías e inscrito en el Registro Mercantil en el año 2004. Dicho aporte, aprobado por el Directorio, será ratificado en la siguiente Junta General de Accionistas a celebrarse en el año 2004.

NOTA 16 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiarse por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas. A la fecha de los presentes estados financieros están pendientes de ratificación por parte de la Junta General de Accionistas la apropiación de la Reserva legal del año 2002 y los dividendos declarados en el 2003 y 2002.

NOTA 17 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha de emisión de estos estados financieros (19 de abril del 2004) no se produjeron otros eventos que, en la opinión de la Administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.