

Plywood Ecuatoriana S.A.

*Estados Financieros por los Años
Terminados el 31 de Diciembre del
2003 y 2002 e Informe de los
Auditores Independientes*

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Plywood Ecuatoriana S.A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Plywood Ecuatoriana S.A. al 31 de 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.

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.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Plywood Ecuatoriana 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.



Febrero 18, 2004
Registro No. 019



Jorge Saltos
Licencia No. 16555

PLYWOOD ECUATORIANA 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	4	1,015	893
Inversiones Temporales	5	1,097	1,089
Cuentas por cobrar comerciales	6	479	295
Inventarios	7	1,512	1,611
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	8	<u>301</u>	<u>300</u>
Total activos corrientes		<u>4,404</u>	<u>4,188</u>
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:	9		
Terreno		463	401
Edificio		75	75
Maquinaria y equipo		2,136	2,132
Muebles y enseres y equipo de computación		92	83
Reforestación		1,438	1,130
Vehículos		54	33
En tránsito		<u>12</u>	<u>74</u>
Total		<u>4,270</u>	<u>3,928</u>
Menos depreciación acumulada		<u>2,585</u>	<u>2,312</u>
Propiedades, planta y equipo, neto		<u>1,685</u>	<u>1,616</u>
INVERSIONES	10	<u>2,021</u>	<u>1,790</u>
TOTAL		<u>8,110</u>	<u>7,594</u>

Ver notas a los estados financieros

PLYWOOD ECUATORIANA 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	17	5,439	4,733
COSTO DE VENTAS	17	<u>4,790</u>	<u>4,441</u>
MARGEN BRUTO		<u>649</u>	<u>292</u>
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS:			
Gastos de ventas		157	128
Gastos de administración		<u>537</u>	<u>501</u>
Total		<u>694</u>	<u>629</u>
PERDIDA DE OPERACIONES		<u>(45)</u>	<u>(337)</u>
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Financieros y otros neto		9	37
Ingresos por inversiones en compañías asociadas		412	362
Otros gastos, neto		<u>(108)</u>	<u>(92)</u>
Total		<u>313</u>	<u>307</u>
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES		<u>268</u>	<u>(30)</u>
MENOS PARTICIPACION A TRABAJADORES	12	<u>19</u>	—
UTILIDAD (PERDIDA) NETA		<u>249</u>	<u>(30)</u>

Ver notas a los estados financieros

PLYWOOD ECUATORIANA 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>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2001	629	2,424	184	3,498	6,735
Pérdida neta				(30)	(30)
Ajustes		2			2
Capitalización	371		(72)	(299)	
Dividendos pagados				(153)	(153)
Transferencia			33	(33)	
Saldos al 31 de diciembre del 2002	1,000	2,426	145	2,983	6,554
Utilidad neta				249	249
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>1,000</u>	<u>2,426</u>	<u>145</u>	<u>3,232</u>	<u>6,803</u>

Ver notas a los estados financieros

PLYWOOD ECUATORIANA 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	5,250	4,646
Pagado a proveedores y trabajadores	(4,918)	(4,758)
Intereses pagados	(7)	(16)
Financieros y otros	9	37
Dividendos recibidos	181	181
Participación a trabajadores		(61)
Impuesto a la renta	(24)	(19)
Otros (gastos) ingresos, neto	<u>(101)</u>	<u>10</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>390</u>	<u>20</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(342)	(422)
Inversiones temporales	90	187
Disminución de inversiones	<u>—</u>	<u>(3)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(252)</u>	<u>(238)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obligaciones por pagar a bancos	(16)	(34)
Distribución de dividendos	<u>—</u>	<u>(153)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(16)</u>	<u>(187)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (Disminución) neta durante el año	122	(405)
Comienzo del año	<u>893</u>	<u>1,298</u>
FIN DEL AÑO	<u>1,015</u>	<u>893</u>

(Continúa...)

PLYWOOD ECUATORIANA 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 UTILIDAD (PERDIDA) NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad (pérdida) neta	249	(30)
Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	273	226
Provisión para cuentas dudosas	5	1
Provisión para jubilación	102	104
Ingresos por inversiones en compañías asociadas, neto de dividendos	(231)	(181)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(189)	(87)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(99)	(25)
Inventarios	99	142
Cuentas por pagar	61	(54)
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	101	(15)
Participación a trabajadores	<u>19</u>	<u>(61)</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>390</u>	<u>20</u>

Ver notas a los estados financieros

PLYWOOD ECUATORIANA S.A.

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

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Plywood Ecuatoriana S.A. está organizada y opera en la República del Ecuador; su actividad principal es la fabricación y comercialización de productos transformados de madera y la producción agrícola y forestal para dicho proceso de fabricación. La Compañía está clasificada en la categoría A de la Ley de Fomento Industrial.

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 ciertos 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:

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 la mercadería.

Valuación de Inventarios - Al costo de adquisición o producción que no excede a los valores de mercado. Las importaciones en tránsito se encuentran registradas a su costo de adquisición.

Valuación de Propiedades, Planta y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades, planta 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, 10 para maquinaria, equipo, muebles y enseres y 5 para vehículos, plantaciones y 3 para equipo de computación.

Valuación de Inversiones - A su costo de adquisición que no excede a su correspondiente valor patrimonial proporcional.

Inversión en Acciones en Compañías Asociadas - Se encuentran registradas al costo de adquisición más las ganancias (o pérdidas) de la Compañía emisora de las acciones. Tales ganancias (o pérdidas) se llevan a resultados, mientras que los cambios en el patrimonio de la Compañía en la que se mantiene la inversión, diferentes a las ganancias o pérdidas generadas, se llevan directamente al patrimonio de los accionistas.

Participación a Trabajadores e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 12 y 13).

Provisión para Jubilación y Desahucio - Se lleva a resultados, en base al correspondiente cálculo matemático actuarial determinado por un profesional independiente.

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. CAJA Y BANCOS

Un resumen de caja y bancos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Caja	4	2
Depósitos en cuenta corriente en Euros	2	2
Depósitos en cuenta corriente en bancos locales	14	
Depósitos en cuenta corriente en bancos del exterior	<u>995</u>	<u>889</u>
Total	<u>1,015</u>	<u>893</u>

5. INVERSIONES TEMPORALES

Incluye fondos de inversión en U.S. dólares en bancos del exterior que devengan una tasa de interés variable.

6. 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	260	117
Clientes del exterior	216	178
Compañías relacionadas	15	7
Provisión para cuentas dudosas	<u>(12)</u>	<u>(7)</u>
Total	<u>479</u>	<u>295</u>

7. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Productos terminados	464	631
Productos en proceso	150	119
Materias primas	161	171
Repuestos y suministros	696	636
Importaciones en tránsito	<u>41</u>	<u>54</u>
Total	<u>1,512</u>	<u>1,611</u>

8. 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)	
Anticipos a madereros	145	94
Anticipos y retenciones en la fuente, Nota 13	43	19
Notas de crédito por devolución de impuestos		98
Crédito tributario de IVA	26	20
Anticipos a proveedores	56	10
Otras	<u>31</u>	<u>59</u>
Total	<u>301</u>	<u>300</u>

9. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades, planta y equipo fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	1,616	1,420
Adquisiciones	342	422
Depreciación	<u>(273)</u>	<u>(226)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>1,685</u>	<u>1,616</u>

Las propiedades, planta y equipo incluyen US\$692 mil de inversiones relacionadas con la reforestación, neto de amortización (US\$516 mil en el año 2002). Al 31 de diciembre del 2003 y 2002, el total de hectáreas en reforestación ascienden a 4,306, ubicadas en la provincia de Esmeraldas.

10. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

<u>Compañía</u>	<u>% de Tenencia</u>		<u>Valor Nominal</u>		<u>Valor Patrimonial Proporcional</u>		<u>Saldo Contable</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
					... (en miles de U.S. dólares) ...			
Novopan	36.24	36.24	362	362	1,996	1,765	1,996	1,765
Panamericana del Ecuador	0.38	0.38	1	1	20	13	11	11
Otras			—	—	—	—	14	14
Total			<u>363</u>	<u>363</u>	<u>2,009</u>	<u>1,778</u>	<u>2,021</u>	<u>1,790</u>

11. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores locales	252	182
Proveedores del exterior	20	36
Compañías relacionadas	<u>12</u>	<u>5</u>
Total	<u>284</u>	<u>223</u>

12. PARTICIPACION A TRABAJADORES

De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades anuales de la empresa en un 15% de la utilidad neta considerada para efectos del cálculo del impuesto a la renta.

13. 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 utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	249	(30)
Gastos no deducibles	93	95
Gastos deducibles extracontables		(4)
Ingresos exentos	<u>(425)</u>	<u>(365)</u>
Pérdida tributaria	<u>(83)</u>	<u>(304)</u>

Los movimientos de la provisión para impuesto a la renta fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	(19)	(92)
Devolución de anticipos y retenciones		92
Pagos efectuados	<u>(24)</u>	<u>(19)</u>
Saldos al fin del año, Nota 8	<u>(43)</u>	<u>(19)</u>

14. OTROS GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Provisiones varias	109	45
Beneficios sociales	45	37
Retenciones en la fuente e IVA por pagar	23	18
Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social	25	21
Otras cuentas por pagar	<u>57</u>	<u>37</u>
Total	<u>259</u>	<u>158</u>

15. PROVISION PARA JUBILACION Y DESAHUCIO

Un resumen de la provisión para jubilación y desahucio es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Provisión para jubilación	610	544
Provisión para desahucio	<u>135</u>	<u>99</u>
Total	<u>745</u>	<u>643</u>

Jubilación - De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente, basado en el método prospectivo, de la siguiente manera:

- Una reserva por obligaciones en curso para atender el pago de las pensiones de 31 (35 en el año 2002) trabajadores jubilados;
- Una reserva por obligaciones adquiridas para atender el pago de 67 (41 en el año 2002) trabajadores que al 31 de diciembre del 2003 tenían 20 años o más de trabajo;
- Una reserva por el valor actual de las obligaciones futuras para 180 (200 en el año 2002) trabajadores que aún no completaban el requisito de tiempo de trabajo.

Para el cálculo, se consideraron una tasa anual de conmutación actuarial del 7% para los dos años.

Los movimientos de la provisión para jubilación fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	544	517
Provisión del año	90	97
Pagos efectuados	<u>(24)</u>	<u>(70)</u>
Saldos al fin del año	<u>610</u>	<u>544</u>

Desahucio - De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo Ecuatoriano, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador con el 25% del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa o empleador. Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente.

16. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 1,000,000 de acciones de US\$1.00 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.

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

17. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, se desglosan como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Compras	<u>105</u>	<u>64</u>
Ventas	<u>1,218</u>	<u>1,237</u>

Estas transacciones se realizan en condiciones similares que con terceros.

21. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 18 del 2004) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.