



P. O. Box: 17-15-0038B
Quito
Ecuador

Av. República de El Salvador
No. 734 y Portugal
Ed. Athos, Piso 3
Quito

Telefax: (593-2) 244-4225
244-4228
245-0356
245-0851
245-0930

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Socios
ACEROVEGETAL CIA. LTDA.:

Hemos efectuado la auditoría de los balances generales adjuntos de ACEROVEGETAL CIA. LTDA. al 31 de diciembre del 2002 y 2001, y de los estados conexos de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de ACEROVEGETAL CIA. LTDA.. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas ecuatorianas de auditoría. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría incluye evaluar tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la administración, como la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías ofrecen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de ACEROVEGETAL CIA. LTDA. al 31 de diciembre del 2002 y 2001, sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las normas ecuatorianas de contabilidad.

Como se explica más ampliamente en la nota 1 (a) a los estados financieros, la Compañía a la fecha de este informe aún se encuentra en etapa preoperacional, debido a que su principal inversión (véase nota 6) y futuro proveedor, no ha iniciado la explotación de sus plantaciones; en tal virtud la Compañía ha diferido los costos hasta el inicio de su operación. La recuperación de los costos capitalizados está sujeto a la generación de los ingresos necesarios y considerando que a la fecha no se ha iniciado la explotación de su principal inversión, no es posible determinar la rentabilidad de la operación de la Compañía.

Los estados financieros adjuntos corresponden a los estados financieros individuales de ACEROVEGETAL CIA. LTDA. de acuerdo a la Resolución de Superintendencia de Compañías No.03.Q.ICI.002 del 11 de febrero del 2003, publicada en Registro Oficial No. 33 del 5 de mayo de 2003 que difirió para el 2003 la presentación de estados financieros consolidados.

KPMG Del Ecuador
SC-RNAE 069

28 de abril del 2003

Roberto Gallardo S.
C.P.A. Roberto Gallardo S., Socio
Registro No. 13792



KPMG del Ecuador Cia. Ltda.
Firma Miembro de KPMG Internacional,
Una Asociación Suiza

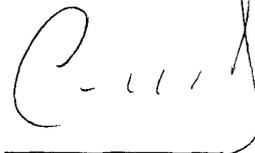
ACEROVEGETAL CIA. LTDA.
(Una subsidiaria de Corporación Ecuatoriana de Aluminio S. A. "CEDAL")

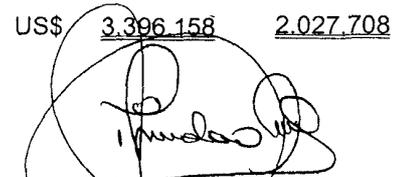
Balances Generales

31 de diciembre del 2002 y 2001

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica - US\$)

<u>Activos</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Activos circulantes:		
Efectivo en caja y bancos	US\$ 18.509	14.264
Cuentas por cobrar (nota 3)	774.758	141.307
Inventarios (nota 1 - d)	<u>110.732</u>	<u>-</u>
Total activos circulantes	903.999	155.571
Propiedad, planta y equipo neto de depreciación acumulada de US\$64.483 en el 2002 y US\$13.478 en el 2001 (nota 4)	931.400	731.208
Cargos diferidos (nota 5)	855.359	425.529
Inversiones en subsidiarias (nota 6)	<u>705.400</u>	<u>715.400</u>
	US\$ <u>3.396.158</u>	<u>2.027.708</u>
 <u>Pasivos y Patrimonio de los Socios</u>		
Pasivos circulantes:		
Cuentas por pagar (nota 7)	US\$ 892.676	252.099
Pasivos acumulados	<u>2.882</u>	<u>124</u>
Total pasivos circulantes	895.558	252.223
Patrimonio de los socios:		
Capital participaciones - autorizadas, suscritas y pagadas 22.500 participaciones con un valor nominal de US\$0,04 cada una	900	900
Aportes para futuras capitalizaciones (nota 2)	<u>2.499.700</u>	<u>1.774.585</u>
Total patrimonio de los socios	<u>2.500.600</u>	<u>1.775.485</u>
	US\$ <u>3.396.158</u>	<u>2.027.708</u>


Eco. César Monge
Gerente General


C.P.A. Roberto Lindao
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros

ACEROVEGETAL CIA. LTDA.
 (Una subsidiaria de Corporación Ecuatoriana de Aluminio S. A. "CEDAL")

Estados de Evolución del Patrimonio

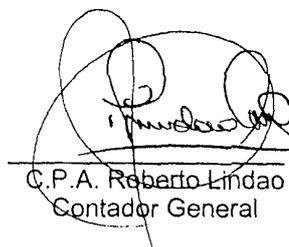
Años que terminaron el 31 de diciembre del 2002 y 2001

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica - US\$)

		Capital participaciones	Aportes para futuras capitalizaciones	Total patrimonio de los socios
Saldos al 31 de diciembre del 2000	US\$	900	-900	
Aportes de los socios para futura capitalización		-	<u>1.774.585</u>	<u>1.774.585</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2001		900	1.774.585	1.775.485
Aportes de los socios para futura capitalización		-	<u>725.115</u>	<u>725.115</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002	US\$	<u>900</u>	<u>2.499.700</u>	<u>2.500.600</u>



Eco. César Monge
Gerente General



C.P.A. Roberto Lindao
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ACEROVEGETAL CIA. LTDA.
(Una subsidiaria de Corporación Ecuatoriana de Aluminio S. A. "CEDAL")

Estados de Flujos de Efectivo

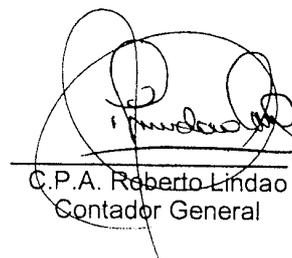
Años que terminaron el 31 de diciembre del 2002 y 2001

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica – US\$)

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Flujos de efectivo por las actividades de operación:		
Conciliación del resultado neto con el efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación:		
Ajustes para conciliar el resultado neto con el efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación:		
Depreciación de propiedad, planta y equipo	US\$ 64.687	13.478
Aumento en:		
Cuentas por cobrar	(633.451)	(140.407)
Inventarios	(110.732)	-
Cuentas por pagar	640.577	252.099
Pasivos acumulados	<u>2.758</u>	<u>124</u>
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación	(36.161)	125.294
Flujos de efectivo por las actividades de inversión:		
Proveniente de (utilizado en) acciones en subsidiarias	10.000	(715.400)
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo	(341.378)	(775.172)
Proveniente de la venta de activos fijos	76.499	30.486
Adiciones a cargos diferidos	<u>(429.830)</u>	<u>(425.529)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(684.709)	(1.885.615)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento -		
Aportes de los socios para futuras capitalizaciones	<u>725.115</u>	<u>1.774.585</u>
Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	4.245	14.264
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio de año	<u>14.264</u>	<u>-</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	US\$ <u>18.509</u>	<u>14.264</u>



Eco. César Monge
Gerente General



C.P.A. Roberto Lindao
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ACEROVEGETAL CIA. LTDA.
(Una subsidiaria de Corporación Ecuatoriana de Aluminio S. A. "CEDAL")

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica – US\$,)

(1) Resumen de Políticas Importantes de Contabilidad

(a) **Descripción del Negocio y Entorno Económico**

ACEROVEGETAL CIA. LTDA., fue constituida el 29 de diciembre del 2000 y su domicilio principal es Quito-Ecuador. El objeto social de la Compañía es el cultivo, elaboración, transformación, comercialización, exportación de productos agrícolas, ganaderos, piscícolas y avícolas, y todas las actividades inherentes a estas ramas. La actividad principal de la Compañía es el proceso de industrialización de caña guadúa para su comercialización en el mercado interno y externo; por lo que ha adquirido los derechos de marca de una compañía del Exterior.

La Compañía es una subsidiaria de Corporación Ecuatoriana de Aluminio S. A. "CEDAL" (casa matriz) una Compañía domiciliada en el Ecuador.

La Compañía durante el año 2002 ha continuado en fase preoperacional, debido a que su principal inversión (véase nota 6) que es una compañía dedicada a la producción y explotación de caña guadua no ha iniciado su fase de explotación, debido a esta situación los costos incurridos por la Compañía en dicha fase han sido activados. Adicionalmente la casa matriz con el propósito de poner en marcha el proyecto e inicie su producción ha efectuado aportes en el 2002 y 2001 (véase nota 2) y efectuará los aportes necesarios para concluir con el arranque del proyecto. Actualmente la Compañía se encuentra en fase de prueba y de análisis de mercado a efectos de entrar en la fase de producción y estima que los volúmenes de producción y comercialización le permitirán cubrir los costos y gastos incluidos en la cuenta de cargos diferidos.

Con la adopción en marzo del 2000 del esquema monetario de dolarización, la inversión del sector privado en la construcción del nuevo oleoducto de crudos pesados, la recuperación del precio internacional del petróleo y la asistencia del Fondo Monetario Internacional, entre otros factores, la economía ecuatoriana ha experimentado estabilidad, logrando en el 2002 y 2001 crecimiento del producto interno bruto y desaceleración de la inflación. El nuevo Gobierno del Ecuador, posesionado en enero del 2003, ha logrado firmar una nueva carta de intención con el Fondo Monetario Internacional, la que principalmente descansa en medidas fiscales, las cuales en su gran parte dependen de la aprobación del Congreso Nacional. Mientras no se implanten las reformas estructurales necesarias para mejorar la productividad y competitividad del sector real de la economía o se adopten políticas para impulsar el crecimiento económico, la relativa estabilidad de la economía ecuatoriana continúa dependiendo del precio internacional del petróleo y de la asistencia del Fondo Monetario Internacional y organismos multilaterales de crédito. Los cambios adversos en la economía ecuatoriana pueden afectar la situación financiera de la Compañía.

(b) **Base de Presentación**

Los estados financieros se presentan en dólares de los Estados Unidos de América, moneda de medición de la Compañía, de curso legal y de unidad monetaria del Ecuador desde marzo del 2000.

(Continúa)

Notas a los Estados Financieros

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica – US\$.)

La Compañía prepara sus estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), las que han sido adoptadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador y son similares a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) de las que se derivan; sin embargo, no todas las Normas Internacionales de Contabilidad han sido adoptadas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador o las emitidas no han sido actualizadas en función de los cambios o enmiendas introducidas en las Normas Internacionales de Contabilidad. Para aquellas situaciones específicas que no están consideradas en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad se siguen las políticas o prácticas establecidas o permitidas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

Las principales diferencias entre las Normas Ecuatorianas de Contabilidad y prácticas establecidas o permitidas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador y las Normas Internacionales de Contabilidad se describen a continuación:

- Las normas ecuatorianas e internacionales de contabilidad requieren la consolidación de los estados financieros con aquellos cuyas inversiones en acciones de compañías en las que se posee más del 50% de participación en el capital accionario con derecho a voto. La Resolución No. 03.Q.IC1.002 del 11 de febrero del 2003, publicada en el Registro Oficial No. 33 del 5 de marzo del mismo año, emitida por la Superintendencia de Compañías, dispuso la vigencia y aplicación de la Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 19 "Consolidación de los Estados Financieros" a partir del año 2003.
- No se reconoce en los estados financieros el impuesto diferido resultante de las diferencias entre los saldos de los activos y pasivos reportados para propósitos financieros de acuerdo a normas internacionales de contabilidad y los reportados para propósitos tributarios o por el crédito tributario proveniente de pérdidas tributarias trasladables a períodos futuros.
- Las normas de contabilidad de la Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador no requieren la clasificación de las inversiones en las categorías para comercialización, disponibles para la venta y mantenidas hasta su vencimiento; así como las revelaciones adicionales del valor razonable de los instrumentos financieros y por cada clase de activos y pasivos financieros y la exposición de riesgos de tasas de interés, de crédito, tal como lo requieren las Normas Internacionales de Contabilidad.

La Compañía no presenta estado de resultados debido a que se encuentra en etapa preoperativa

(c) Equivalentes de Efectivo

La Compañía para propósitos de presentación del estado de flujo de efectivos considera como equivalentes de efectivo los saldos en caja y bancos.

(d) Inventarios

El saldo de inventarios constituyen adquisiciones de materia prima para su producción y se contabilizan al costo de adquisición o producción el cual no excede al valor de mercado. El costo se determina por el método de costo promedio, excepto por los inventarios en tránsito, que se registran al costo de la factura más los gastos de importación incurridos.

(Continúa)

Notas a los Estados Financieros

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica – US\$.)

(e) Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo se presenta neto de la depreciación acumulada y se registran al costo de adquisición y se deprecian por el método de línea recta sobre la base de la vida útil estimada de los respectivos activos.

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni alargan su vida útil, se cargan al rubro de cargos diferidos.

Las tasas de depreciación de la propiedad, planta y equipos son como sigue:

Edificios	5%
Maquinaria y equipos e instalaciones	10%
Mobiliario y equipo de oficina	10% y 20%
Vehículos	<u>20%</u>

(f) Cargos Diferidos

Los cargos diferidos constituyen todos aquellos gastos relacionados con la constitución, promoción, investigación y desarrollo, depreciación, previos al inicio de la operación y están registrados al costo.

(g) Inversiones en Subsidiarias

Las inversiones en acciones en subsidiarias (en las que la Compañía posee más del 50% del capital accionario con derecho a voto) se registran al costo.

(i) Reserva para Jubilación Patronal e Indemnizaciones por Desahucio

El Código del Trabajo de la República del Ecuador, establece la obligación por parte de los empleadores de conceder el beneficio de jubilación patronal a todos aquellos empleados que hayan cumplido un tiempo mínimo de servicio de entre 20 y 25 años en una misma institución; en aquellos casos en los que el tiempo de servicio está comprendido entre los 20 años 1 mes y 24 años 11 meses en la Compañía, el beneficio se reconocerá en forma proporcional.

Adicionalmente, el Código del Trabajo establece que en aquellos casos en que la relación laboral termine por desahucio, el empleador deberá indemnizar al empleado con el equivalente al 25% de su último salario multiplicado por el número de años de servicio.

La Compañía debido a que la antigüedad de sus empleados no llega a dos años, no ha considerado necesario efectuar provisión alguna por este concepto, por lo que la reserva y el gasto requeridos no serían significativos.

(j) Uso de Estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las normas ecuatorianas de contabilidad requieren que la Administración realice estimaciones y supuestos que afectan los saldos reportados de activos y pasivos y revelación de contingentes a la fecha de los estados financieros. Los resultados reales podrían diferir de las estimaciones efectuadas por parte de la Administración de la Compañía y tales diferencias podrían ser significativas.

(Continúa)

ACEROVEGETAL CIA. LTDA.
(Una subsidiaria de Corporación Ecuatoriana de Aluminio S. A. "CEDAL")

Notas a los Estados Financieros

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica – US\$.)

(2) Transacciones con Partes Relacionadas

Un resumen de los saldos de las cuentas por cobrar y pagar al 31 de diciembre del 2002 y 2001 generados en las transacciones antes mencionadas es como sigue:

		<u>2002</u>	<u>2001</u>
<u>Cuentas por cobrar:</u>			
Tandilsa S. A.	US\$	594.555	23.362
Javorcic S. A.		<u>47.437</u>	<u>37.438</u>
	US\$	<u>641.992</u>	<u>60.800</u>
<u>Cuentas por pagar:</u>			
Corporación Ecuatoriana de Aluminio S. A. CEDAL	US\$	871.795	-
Estructuras de Aluminio S. A. Estrusa		534	10.087
Sunsha S. A.		<u>5.867</u>	<u>2.537</u>
	US\$	<u>878.196</u>	<u>12.624</u>

Las cuentas por cobrar y por pagar son exigibles a la vista y no generan ninguna tasa de interés.

En adición a los saldos antes mencionados Corporación Ecuatoriana de Aluminio S. A. "CEDAL" (casa matriz) ha transferido a la Compañía en calidad aportes para futura capitalización aproximadamente US\$725.115 en el 2002 (US\$1.774.585 en el 2001).

(3) Cuentas por Cobrar

El siguiente es un resumen de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre del 2002 y 2001:

		<u>2002</u>	<u>2001</u>
Compañías relacionadas (véase nota 2)	US\$	641.992	60.800
Impuesto al Valor Agregado - IVA		71.191	30.954
Anticipos a proveedores		55.511	45.867
Otros		<u>6.064</u>	<u>3.686</u>
	US\$	<u>774.758</u>	<u>141.307</u>

El saldo de la cuenta por cobrar - Impuesto al Valor Agregado - IVA constituye los valores pagados por la Compañía en la adquisición de bienes y servicios. De acuerdo a las disposiciones tributarias vigentes, debido a que la Compañía se encuentra en etapa preoperacional, dicho impuesto es recuperable previa la presentación del reclamo respectivo.

(Continúa)

ACEROVEGETAL CIA. LTDA.
(Una subsidiaria de Corporación Ecuatoriana de Aluminio S. A. "CEDAL")

Notas a los Estados Financieros

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica – US\$.)

(4) Activos Fijos

Un detalle y movimiento de los activos fijos al y por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2002 y 2001 es como sigue:

	Saldos al 31 de diciembre del 2000	Adiciones	Ventas	Saldos al 31 de diciembre del 2001	Adiciones	Ventas	Transfe- rencias	Saldos al 31 de diciembre del 2002
Edificios	US\$ -	-	-	-	-	-	361.448	361.448
Instalaciones	-	-	-	-	147.328	70	5.792	153.050
Maquinaria y equipo	-	323.896	29.000	294.896	153.240	57.363	-	390.773
Muebles y enseres	-	7.959	272	7.687	26.763	5.176	-	29.274
Equipo de oficina	-	12.194	1.214	10.980	8.975	-	-	19.955
Vehículos	-	62.343	-	62.343	5.072	27.572	-	39.843
Construcciones en curso	-	<u>368.780</u>	-	<u>368.780</u>	-	-	<u>(367.240)</u>	<u>1.540</u>
	-	775.172	30.486	744.686	341.378	90.181	-	995.883
Depreciación acumulada	-	<u>(13.478)</u>	-	<u>(13.478)</u>	<u>(64.687)</u>	<u>(13.682)</u>	-	<u>(64.483)</u>
	US\$ -	<u>761.694</u>	<u>30.486</u>	<u>731.208</u>	<u>276.691</u>	<u>76.499</u>	-	<u>931.400</u>

La depreciación de los activos fijos fue de US\$ 64.687 en el 2002 (US\$ 13.478 en el 2001), la cual es registrada en el rubro de cargos diferidos (véase nota 1 - f).

(5) Cargos Diferidos

Un detalle de los cargos diferidos al 31 de diciembre del 2002 y 2001 es como sigue:

	2002	2001
Gastos de constitución	US\$ 2.356	2.356
Preoperacionales de arranque	424.056	18.321
Instalación y montaje	374.253	356.764
Promoción	13.946	12.098
Investigación y desarrollo	2.660	-
Siembra de guaduales	<u>38.088</u>	<u>35.990</u>
	US\$ <u>855.359</u>	<u>425.529</u>

El movimiento de los cargos diferidos al y por los años que terminaron al 31 de diciembre del 2002 y 2001 es como sigue:

	2002	2001
Saldo al inicio del año	US\$ 425.529	-
Adiciones	<u>429.830</u>	<u>425.529</u>
Saldo al final del año	US\$ <u>855.359</u>	<u>425.529</u>

(Continúa)

ACEROVEGETAL CIA. LTDA.
(Una subsidiaria de Corporación Ecuatoriana de Aluminio S. A. "CEDAL")

Notas a los Estados Financieros

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica – US\$.)

(6) Inversiones en Compañías

Un detalle de las inversiones en compañías, al 31 de diciembre del 2002 y 2001 en el siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Tandilsa S. A., 800 acciones ordinarias de US\$ 1 cada una, incluye aportes para futuras capitalizaciones por US\$ 649.400 (100% de participación)	US\$ 650.200	650.200
Javorcic S. A., 800 acciones ordinarias de US\$ 1 cada una, incluye aportes para futuras capitalizaciones por US\$ 54.400 (100% de participación)	<u>55.200</u>	<u>65.200</u>
	US\$ <u>705.400</u>	<u>715.400</u>

Los saldos de la inversión en Tandilsa S. A. incluye el derecho de llave que fue pagado a los ex-accionistas al momento de su adquisición. A la fecha esta en proceso el avalúo para que el perito contratado por la Compañía determine el valor del derecho de llave.

(7) Cuentas por Pagar

Un resumen de las cuentas por pagar al 31 de diciembre del 2002 y 2001 es como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Compañías relacionadas (véase nota 2)	US\$ 878.196	12.624
Proveedores	8.026	229.274
Intereses	-	4.438
Retenciones e impuestos por pagar	4.243	5.484
Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social – IESS	<u>2.211</u>	<u>279</u>
	US\$ <u>892.676</u>	<u>252.099</u>

(8) Impuesto a la Renta

La Compañía debido a que se encuentra en etapa preoperacional no generó gasto por concepto de impuesto a la renta en los años 2002 y 2001. El impuesto a la renta se calcula mediante la aplicación de la tasa de impuesto a la renta del 25% aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga.

A la fecha de emisión de este informe se encuentran pendientes de revisión por parte de las autoridades tributarias, las declaraciones de impuesto a la renta correspondientes a los años del 2000 al 2002.