

SEÑORES ACCIONISTAS:



VADEL S.A.

RECIBIDO 10 ABR 2004

En cumplimiento de disposiciones legales y estatutarias tengo el honor de someter a vuestra consideración el Informe Anual sobre las operaciones y resultados de nuestras empresas, correspondiente al Ejercicio Económico del 2003.

Durante el presente año hemos cumplido con nuestras obligaciones. Recomendamos a la Junta General de Accionistas para el periodo del 2004 aprobar el criterio de la administración.

Atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Henry Leu". The signature is written in a cursive style and is positioned below the word "Atentamente,".