

Saludsa Sistema de Medicina Prepagada del Ecuador 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
Saludsa Sistema de Medicina Prepagada del Ecuador S.A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Saludsa Sistema de Medicina Prepagada del Ecuador 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 Saludsa Sistema de Medicina Prepagada del Ecuador S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.


Marzo 5, 2004
Registro No. 019


Basem Bader
Licencia No. 18398

SALUDSA SISTEMA DE MEDICINA PREPAGADA DEL ECUADOR 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		1,481	166
Inversiones temporales	4	1,013	1,803
Cuentas por cobrar comerciales	5	740	502
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	6	<u>1,428</u>	<u>1,443</u>
Total activos corrientes		<u>4,662</u>	<u>3,914</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:	7		
Muebles y enseres		805	611
Equipos de computación		902	792
Equipo de laboratorio		138	119
Vehículos		<u>56</u>	<u>49</u>
Total		1,901	1,571
Menos depreciación acumulada		<u>1,199</u>	<u>1,014</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>702</u>	<u>557</u>
INVERSIONES A LARGO PLAZO	8	<u>2,173</u>	<u>2,622</u>
OTROS ACTIVOS		<u>486</u>	<u>103</u>
TOTAL		<u>8,023</u>	<u>7,196</u>

Ver notas a los estados financieros

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Sobregiros bancarios		794	422
Cuentas por pagar	9	293	241
Reservas para siniestros por pagar	10	1,126	983
Participación a empleados	11	504	437
Impuesto a la renta	12	241	510
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	13	<u>1,800</u>	<u>1,773</u>
Total pasivos corrientes		<u>4,758</u>	<u>4,366</u>
PROVISION PARA JUBILACION Y DESAHUCIO			
		<u>238</u>	<u>174</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
	14		
Capital social		243	243
Reserva de capital		831	831
Reserva legal		122	73
Reserva por valuación		589	376
Utilidades retenidas		<u>1,242</u>	<u>1,133</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>3,027</u>	<u>2,656</u>
TOTAL			
		<u>8,023</u>	<u>7,196</u>

SALUDSA SISTEMA DE MEDICINA PREPAGADA DEL ECUADOR 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>
INGRESOS OPERACIONALES	15	35,879	26,904
COSTOS OPERACIONALES	15	<u>23,310</u>	<u>16,621</u>
MARGEN BRUTO		12,569	10,283
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		<u>9,844</u>	<u>7,500</u>
UTILIDAD EN OPERACIONES		<u>2,725</u>	<u>2,783</u>
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Intereses pagados		(17)	(16)
Comisiones ganadas		221	184
Intereses ganados		128	191
Otros ingresos (gastos), neto		<u>236</u>	<u>(87)</u>
Total		<u>568</u>	<u>272</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA		<u>3,293</u>	<u>3,055</u>
MENOS:			
Participación a empleados	11	504	437
Impuesto a la renta	12	<u>687</u>	<u>629</u>
Total		<u>1,191</u>	<u>1,066</u>
UTILIDAD NETA		<u>2,102</u>	<u>1,989</u>

Ver notas a los estados financieros

SALUDSA SISTEMA DE MEDICINA PREPAGADA DEL ECUADOR 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>Reserva por valuación</u>	<u>Utilidades retenidas (Déficit acumulado)</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2001	138	831	73		(137)	905
Utilidad neta					1,989	1,989
Capitalización	105				(105)	
Dividendos pagados					(423)	(423)
Ajuste de las inversiones al valor patrimonial proporcional	—	—	—	376	(191)	185
Saldos al 31 de diciembre del 2002	243	831	73	376	1,133	2,656
Utilidad neta					2,102	2,102
Apropiación			49		(49)	
Dividendos pagados					(1,941)	(1,941)
Ajuste de las inversiones al valor patrimonial proporcional	—	—	—	213	(3)	210
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>243</u>	<u>831</u>	<u>122</u>	<u>589</u>	<u>1,242</u>	<u>3,027</u>

Ver notas a los estados financieros

SALUDSA SISTEMA DE MEDICINA PREPAGADA DEL ECUADOR 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	35,641	26,670
Pagado a acreedores y empleados	(32,536)	(23,139)
Comisiones ganadas, neto	221	184
Intereses ganados	108	191
Intereses pagados	(17)	(16)
Participación a empleados	(437)	(84)
Impuesto a la renta	(980)	(264)
Otros ingresos (gastos), neto	<u>354</u>	<u>(9)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>2,354</u>	<u>3,533</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(405)	(227)
Precio de venta de propiedades y equipo	12	6
Adquisición de otros activos	(449)	(66)
Disminución de inversiones temporales	790	
Disminución (adquisición) de inversiones a largo plazo	582	(1,726)
Adquisición de inversión en acciones	<u> </u>	<u>(1,032)</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de inversión	<u>530</u>	<u>(3,045)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento de sobregiros bancarios	372	54
Pago de dividendos	<u>(1,941)</u>	<u>(423)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(1,569)</u>	<u>(369)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento neto durante el año	1,315	119
Comienzo del año	<u>166</u>	<u>47</u>
FIN DEL AÑO	<u>1,481</u>	<u>166</u>

(Continúa...)

SALUDSA SISTEMA DE MEDICINA PREPAGADA DEL ECUADOR 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 NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION		
Utilidad neta	2,102	1,989
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	223	182
Amortización de otros activos	74	54
Provisión de reservas para siniestros por pagar	143	356
Provisión para jubilación y desahucio	64	70
Pérdida de inversión en subsidiaria	69	29
Baja de propiedades y equipo	34	
Ganancia en venta de propiedades y equipo	(9)	(3)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(238)	(234)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	15	(687)
Cuentas por pagar	52	48
Participación a empleados	67	353
Impuesto a la renta	(269)	431
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>27</u>	<u>945</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>2,354</u>	<u>3,533</u>

Ver notas a los estados financieros

SALUDSA SISTEMA DE MEDICINA PREPAGADA DEL ECUADOR S.A.

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

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Saludsa Sistema de Medicina Prepagada del Ecuador S.A. está constituida en el Ecuador y su actividad principal es otorgar prestaciones de salud a través de mecanismos de medicina prepagada.

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:

Valuación de Propiedades y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de las propiedades y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 10 para equipos de oficina y muebles y enseres, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación.

Inversión en Acciones en Compañías Subsidiarias - 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.

Otros Activos - Corresponden principalmente a aplicaciones informáticas y adecuación de instalaciones, registrados a su costo de adquisición.

Comisiones Pagadas - Son reconocidas en resultados en función a la efectivización del respectivo ingreso.

Ingresos por Servicios - Los ingresos por contratos individuales, durante el año, se registran en base a la facturación cobrada. Al final de cada año, la Administración, basada en las cuotas a recibir provenientes de facturación previamente emitida, reconoce en resultados el valor de la cartera emitida y no cobrada a esa fecha.

Los ingresos por contratos colectivos son reconocidos en los resultados del año en función a la prestación del servicio.

Costos Operacionales - Los costos incurridos durante el año por reclamos y/o reembolsos, se registran cuando se pagan; al fin del año, la Compañía registra una provisión de los siniestros pendientes de pago ocurridos y no reportados, en base a los reclamos y/o reembolsos reales conocidos de y a clientes hasta la fecha de cierre de los estados financieros (Nota 10).

Participación a Empleados e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 11 y 12).

Intereses Ganados - Se llevan a resultados en base a su causación.

Provisión para Jubilación y Desahucio - Se llevan a resultados, en base a los correspondientes cálculos matemáticos actuariales determinados 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. INVERSIONES TEMPORALES

Un detalle de las inversiones temporales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Certificados de inversión con vencimientos hasta febrero del 2004 con una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 4.50% y el 10.00% (hasta enero del 2003 y con una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 5.50% y el 6.72% en el año 2002)	463	598
Pagarés de una compañía relacionada con vencimientos hasta marzo del 2004 y una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 4.52% y el 8% (hasta mayo del 2004 y con una tasa de interés nominal anual del 9% y el 9.71% en el año 2002)	430	275
Avales bancarios con vencimientos hasta enero del 2003 con un descuento que fluctúa entre el 5.75% y el 7.25%		201
Obligaciones emitidas	4	123
Fondos de inversión	61	485
Otras inversiones	<u>55</u>	<u>121</u>
Total	<u>1,013</u>	<u>1,803</u>

5. 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)	
Contratos colectivos	495	309
Contratos individuales	<u>245</u>	<u>193</u>
Total	<u>740</u>	<u>502</u>

6. 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)	
Comisiones pagadas por anticipado	343	345
Préstamos a accionistas	246	357
Gastos pagados por anticipado	225	119
Anticipos y préstamos a funcionarios y empleados	182	49
Copago ODAS	130	104
Anticipos a clínicas y farmacias	83	143
Depósitos en garantía	26	23
Otras cuentas por cobrar	<u>193</u>	<u>303</u>
Total	<u>1,428</u>	<u>1,443</u>

Préstamos a Accionistas - Constituyen préstamos otorgados a los accionistas de la Compañía con vencimientos en abril del 2004, que devengan una tasa de interés nominal anual del 5.22% y que se encuentran garantizados con pagarés a favor de la Compañía (vencimiento en abril del 2003 y una tasa de interés nominal anual del 4.68% para el año 2002).

7. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
SalDOS netos al comienzo del año	557	515
Adquisiciones	405	227
Precio de venta	(12)	(6)
Utilidad en venta	9	3
Baja de propiedades y equipo	(34)	
Depreciación	<u>(223)</u>	<u>(182)</u>
SalDOS netos al fin del año	<u>702</u>	<u>557</u>

8. INVERSIONES A LARGO PLAZO

Un resumen de inversiones a largo plazo es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Inversiones en acciones	1,330	1,188
Fondos de inversión	483	1,428
Pagaré de compañía relacionada	200	
Obligaciones y otros	<u>160</u>	<u>6</u>
Total	<u>2,173</u>	<u>2,622</u>

Inversiones en Acciones - Un resumen de inversiones en acciones es como sigue:

	... Diciembre 31, 2003...			
	Valor			
<u>Compañía</u>	<u>% de</u>	<u>Valor</u>	<u>Patrimonial</u>	<u>Valor en</u>
	<u>Tenencia</u>	<u>Nominal</u>	<u>Proporcional</u>	<u>Libros</u>
		... (en miles de U.S. dólares) ...		
Químicos Latino Ecuatoriano Quilate				
Cía. Ltda.	54.33		1,329	1,329
Segvidiaz Cía. Ltda.	100.00		<u>1</u>	<u>1</u>
Total			<u>1,330</u>	<u>1,330</u>

	... Diciembre 31, 2002...			
	Valor			
<u>Compañía</u>	<u>% de</u>	<u>Valor</u>	<u>Patrimonial</u>	<u>Valor en</u>
	<u>Tenencia</u>	<u>Nominal</u>	<u>Proporcional</u>	<u>Libros</u>
		... (en miles de U.S. dólares) ...		
Químicos Latino Ecuatoriano Quilate				
Cía. Ltda. y total	54.33	<u>46</u>	<u>1,188</u>	<u>1,188</u>

Los estados financieros de Saludsa Sistema de Medicina Prepagada del Ecuador S.A. por los años terminados al 31 de diciembre del 2003 y 2002, no se presentan consolidados con las empresas Químicos Latino Ecuatoriano Quilate Cía. Ltda. y Segvidiaz Cía. Ltda., compañías subsidiarias en las cuales ejerce un control financiero y administrativo, en razón de que tal como lo recomiendan los principios de contabilidad generalmente aceptados, Saludsa Sistema de Medicina Prepagada del Ecuador S.A. al estar poseída por otra Compañía Matriz (cuyos estados financieros se presentan consolidados) no debe presentar estados financieros consolidados con Químicos Latino Ecuatoriano Quilate Cía. Ltda. y Segvidiaz Cía. Ltda..

Fondos de Inversión - Constituyen principalmente fondos de inversión del exterior registrados a valor de mercado, que generan un rendimiento variable de acuerdo al portafolio administrado por el Fondo, sin plazos específicos.

Pagaré de Compañía Relacionada - Constituye un pagaré de una compañía relacionada con vencimiento en enero del 2005 y una tasa de interés nominal anual del 8%.

9. 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)	
Ordenes de atención por pagar - ODAS	107	166
Intermediarios de seguros	102	43
Convenios con farmacias por pagar	<u>84</u>	<u>32</u>
Total	<u>293</u>	<u>241</u>

10. RESERVAS PARA SINIESTROS POR PAGAR

Constituye la provisión estimada para aquellos siniestros ocurridos y no reportados aún a la Compañía por parte de los clientes y/o prestadores médicos y que, por consiguiente, se encuentran pendientes de pago hasta la presentación de los reclamos por parte de los afiliados y/o de las instituciones hospitalarias.

11. PARTICIPACION A EMPLEADOS

De conformidad con disposiciones legales, los empleados 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. Los movimientos de la provisión para participación a empleados fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
SalDOS al comienzo del año	437	84
Provisión del año	504	437
Pagos efectuados	<u>(437)</u>	<u>(84)</u>
SalDOS al fin del año	<u>504</u>	<u>437</u>

12. 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:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a empleados	2,789	2,618
Amortización de pérdidas tributarias		(170)
Otros gastos deducibles	(97)	
Gastos no deducibles	<u>57</u>	<u>68</u>
Utilidad gravable	<u>2,749</u>	<u>2,516</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>687</u>	<u>629</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	510	131
Provisión del año	687	629
Ajuste del año anterior	24	14
Pagos efectuados	<u>(980)</u>	<u>(264)</u>
Saldos al fin del año	<u>241</u>	<u>510</u>

13. 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)	
Asistencia médica cobrada por anticipado	526	559
Bonos por pagar	274	265
Beneficios sociales	171	249
Proveedores	168	185
Contribución seguro campesino		130
Retenciones en la fuente	148	104
Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social	153	39
Impuesto al valor agregado por pagar	39	35
Provisión por servicios	55	28
Otras cuentas por pagar	<u>266</u>	<u>179</u>
Total	<u>1,800</u>	<u>1,773</u>

14. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 6,075,660 acciones de US\$0.04 valor nominal unitario en el año 2003.

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.

Reserva por Valuación - Representa el efecto de registrar al valor patrimonial proporcional, la inversión en acciones en compañía subsidiaria producto del ajuste por valuación a valores de mercado de ciertas partidas de activos fijos realizado por la compañía emisora de las acciones. El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas.

15. PRINCIPALES TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas se desglosan como sigue:

	<u>2003</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2002</u>
Comisiones pagadas	<u>719</u>	<u>517</u>
Costos por servicios de asesoría	<u>54</u>	<u>54</u>
Intereses ganados	<u>26</u>	<u>3</u>

16. CONTINGENCIAS

La Compañía no ha efectuado la retención del 0.5% sobre el valor de las cuotas de afiliación al seguro de salud para el financiamiento del Seguro Social Campesino, según lo establece el art. 307 de la Ley de Seguridad Social publicada en el Registro Oficial 465-S del 30 de noviembre del 2001 (Ley No. 2001-55), en razón de que no existe un reglamento de aplicación de dicha ley.

17. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 5 del 2004) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
