

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 2005 y 2004 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 2005 y 2004, 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.

Deloitte Touche
Febrero 28, 2006
Registro No. 019


Basem Bader
Licencia No. 18398

SALUDSA SISTEMA DE MEDICINA PREPAGADA DEL ECUADOR S.A.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	Notas	2005	2004
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		1,239	1,238
Inversiones temporales	4	3,600	1,739
Cuentas por cobrar comerciales	5	812	1,067
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	6	<u>1,140</u>	<u>1,354</u>
Total activos corrientes		<u>6,791</u>	<u>5,398</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:			
Muebles y enseres	7	1,004	819
Equipos de computación		1,241	1,044
Equipo de laboratorio		211	263
Vehículos		107	65
Total		2,563	2,191
Menos depreciación acumulada		<u>1,610</u>	<u>1,450</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>953</u>	<u>741</u>
INVERSIONES A LARGO PLAZO	8	<u>2,472</u>	<u>2,628</u>
OTROS ACTIVOS		<u>594</u>	<u>690</u>
TOTAL		<u>10,810</u>	<u>9,457</u>

Ver notas a los estados financieros

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	Notas	2005	2004
PASIVOS CORRIENTES:			
Sobregiros bancarios		928	890
Cuentas por pagar		316	208
Reservas para siniestros por pagar	9	1,348	1,485
Participación a empleados	10	756	546
Impuesto a la renta	11	582	357
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	12	<u>2,356</u>	<u>2,517</u>
Total pasivos corrientes		<u>6,286</u>	<u>6,003</u>
PROVISION PARA JUBILACION Y DESAHUCIO			
		<u>484</u>	<u>310</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
Capital social	13	243	243
Reserva de capital		831	831
Reserva legal		122	122
Reserva por valuación		589	589
Utilidades retenidas		<u>2,255</u>	<u>1,359</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>4,040</u>	<u>3,144</u>
TOTAL		<u>10,810</u>	<u>9,457</u>

SALUDSA SISTEMA DE MEDICINA PREPAGADA DEL ECUADOR S.A.**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2005	2004
INGRESOS OPERACIONALES	14	48,348	41,899
COSTOS OPERACIONALES	14	<u>31,275</u>	<u>27,759</u>
MARGEN BRUTO		17,073	14,140
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		<u>12,940</u>	<u>11,048</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>4,133</u>	<u>3,092</u>
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Intereses pagados		(23)	(30)
Comisiones ganadas		229	306
Intereses ganados		170	122
Otros ingresos neto		<u>402</u>	<u>41</u>
Total		<u>778</u>	<u>439</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA		<u>4,911</u>	<u>3,531</u>
MENOS:			
Participación a empleados	10	756	546
Impuesto a la renta	11	<u>1,040</u>	<u>766</u>
Total		<u>1,796</u>	<u>1,312</u>
UTILIDAD NETA		<u>3,115</u>	<u>2,219</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 2005 Y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Capital Social	Reserva de Capital	Reserva Legal	Reserva por Valoración	Utilidades retenidas	Total
Saldo al 31 de diciembre del 2003	243	831	122	589	1,242	3,027
Utilidad neta					2,219	2,219
Distribución de dividendos					(2,099)	(2,099)
Ajustes de años anteriores					(3)	(3)
Saldo al 31 de diciembre del 2004	243	831	122	589	1,359	3,144
Utilidad neta					3,115	3,115
Distribución de dividendos					(2,219)	(2,219)
Saldo al 31 de diciembre del 2005	243	831	122	582	2,255	4,033

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 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2005	2004
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	48,603	41,572
Pagado a acreedores y empleados	(43,572)	(37,177)
Comisiones ganadas, neto	229	306
Intereses ganados	170	60
Intereses pagados	(23)	(30)
Participación a empleados	(346)	(307)
Impuesto a la renta	(888)	(663)
Otros ingresos neto	<u>538</u>	<u>160</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>4,509</u>	<u>3,721</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(383)	(307)
Precio de venta de propiedades y equipo		7
Incremento de otros activos	(110)	(369)
Incremento de inversiones temporales	(1,861)	(926)
Disminución (Incremento) de inversiones a largo plazo	<u>27</u>	<u>(366)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(2,327)</u>	<u>(1,961)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento de sobregiros bancarios	38	96
Dividendos pagados	(2,212)	(2,092)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(2,181)</u>	<u>(2,003)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neto durante el año	1	(243)
Comienzo del año	<u>1,238</u>	<u>1,481</u>
FIN DEL AÑO	<u>1,239</u>	<u>1,238</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 2005 Y 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2005	2004
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION		
Utilidad neta	3,115	2,219
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	166	266
Amortización de otros activos	206	165
Provisión de reservas para siniestros por pagar	(137)	359
Provisión para jubilación y desahucio	174	72
Pérdida de inversión en subsidiaria	129	111
Baja de propiedades y equipo	5	
Ganancia en venta de propiedades y equipo		(5)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	255	(327)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	214	74
Cuentas por pagar	108	(85)
Participación a empleados	210	39
Impuesto a la renta	225	116
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>(161)</u>	<u>717</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	4.509	3.721

Ver notas a los estados financieros

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

1. OPERACIONES

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.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. 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 y Reservas para Sinistros por Pagar - 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 hasta la fecha de cierre de los estados financieros (Nota 9).

Participación a Empleados e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 10 y 11).

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

La variación en los índices de precios al consumidor en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos preparados en U.S. dólares por el año terminado el 31 de diciembre del 2005. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando dicha circunstancia.

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.

Año Terminado Diciembre 31	Variación Porcentual
2002	9
2003	6
2004	2
2005	4

4. INVERSIONES TEMPORALES

(Véase página siguiente)

Un detalle de las inversiones temporales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Certificados de inversión con vencimientos hasta junio del 2006 con una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 2.50% y el 7.55% (hasta diciembre del 2005 y una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 3.50% y el 7.55%, en el año 2004)	2,267	733
Pagaré con compañía relacionada con vencimiento en enero 4 del 2006 y una tasa de interés nominal anual del 6.86% (hasta abril 30 del 2005 y una tasa de interés nominal anual del 8.74% en el año 2004)	200	320
Avales con vencimientos hasta mayo del 2006 con una tasa de interés nominal que fluctúa entre el 4.75% y el 7.50% (hasta agosto del 2005 con una tasa de interés nominal que fluctúa entre el 6.75% y el 8.25% en el 2004)	272	147
Obligaciones	103	164
Fondos de inversión y Fideicomisos	758	175
Otras		<u>200</u>
Total	<u>3,600</u>	<u>1,739</u>

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Contratos colectivos	611	860
Contratos individuales	201	<u>207</u>
Total	<u>812</u>	<u>1,067</u>

6. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de gastos anticipados y otras cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Comisiones pagadas por anticipado	305	355
Gastos pagados por anticipado	178	199
Copago ODAS (1)	130	155
Anticipos y préstamos a funcionarios y empleados	92	95
Tarjetas de crédito	23	94
Intereses por cobrar	32	82
Depósitos en garantía	49	44
Anticipos a proveedores	28	41
Otras cuentas por cobrar	<u>303</u>	<u>289</u>
Total	<u>1,140</u>	<u>1,354</u>

(1) Corresponden a los valores pendientes de cobro principalmente a clientes corporativos por concepto de utilización de órdenes de atención en consultas médicas.

7. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos neto al comienzo del año	741	702
Adquisiciones	383	307
Precio de venta		(7)
Utilidad en venta		5
Baja de propiedades y equipo	(5)	
Depreciación	<u>(166)</u>	<u>(266)</u>
Saldos neto al fin del año	<u>953</u>	<u>741</u>

8. INVERSIONES A LARGO PLAZO

Un resumen de inversiones a largo plazo es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Inversiones en acciones	1,160	1,269
Certificados de Inversión		195
Fondos de inversión	469	569
Pagaré de compañía relacionada	400	400
Obligaciones y otros	<u>443</u>	<u>195</u>
Total	<u>2,472</u>	<u>2,628</u>

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

<u>Compañía</u>	<u>% de Tenencia</u>		<u>Valor Patrimonial Proporcional</u>		<u>Valor en Libros</u>	
	2005	2004	... (en miles de U.S. dólares) ...		2005	2004
Químicos Latino Ecuatoriano Quilate Cia. Ltda.	54.33	54.33	1,148	1,255	1,148	1,255
Segvidiaz Cia. Ltda.	100.00	100.00	<u>12</u>	<u>14</u>	<u>12</u>	<u>14</u>
Total			<u>1,160</u>	<u>1,269</u>	<u>1,160</u>	<u>1,269</u>

Los estados financieros de Saluda Sistema de Medicina Prepagada del Ecuador S.A. por los años terminados al 31 de diciembre del 2005 y 2004, no se presentan consolidados con las empresas Químicos Latino Ecuatoriano Quilate Cia. Ltda. y Segvidiaz Cia. Ltda., compañías subsidiarias en las cuales ejerce control financiero y administrativo, en razón de que Salud, Sistema de Medicina Prepagada del Ecuador S.A. al ser una compañía poseída por otra Compañía Matriz (cuyos estados financieros se presentan consolidados) no debe presentar estados financieros consolidados tal como lo recomiendan los principios de contabilidad generalmente aceptados.

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 agosto del 2007 y una tasa de interés nominal anual del 8%.

9. RESERVAS PARA SINIESTROS POR PAGAR

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

10. 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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	546	504
Provisión del año	756	546
Ajuste del año anterior		3
Pagos efectuados	(546)	(507)
Saldos al fin del año	<u>756</u>	<u>546</u>

11. 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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a empleados	4,155	2,985
Pérdida de inversión en subsidiaria	129	111
Otros gastos deducibles	(303)	(109)
Gastos no deducibles	184	76
Ingresos exentos	(6)	—
Utilidad gravable	<u>4,159</u>	<u>3,063</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>1,040</u>	<u>766</u>

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	357	241
Provisión del año	1,040	766
Ajuste del año anterior	73	13
Pagos efectuados	(888)	(663)
Saldos al fin del año	<u>582</u>	<u>357</u>

12. OTROS GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Asistencia médica cobrada por anticipado	502	631
Provisión por servicios	300	408
Beneficios sociales	495	337
Proveedores	362	308
Bonos por pagar	301	286
Retenciones en la fuente	190	177
Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social	73	56
Impuesto al valor agregado por pagar	38	28
Otras cuentas por pagar	95	286
Total	2,356	2,517

13. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 6,075,660 acciones de US\$0.04 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.

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.

14. PRINCIPALES TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas se desglosan como sigue:

	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Comisiones pagadas	331	301
Comisiones ganadas	77	122
Intereses ganados	30	52

15. 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.

16. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 28 del 2006) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.