



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

21 de abril del 2004

A los accionistas y miembros del directorio de Sargazos S.A.:

1. He auditado el balance general adjunto de Sargazos S.A. al 31 de diciembre del 2003 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en mi auditoría. Los estados financieros de Sargazos S.A., al 31 de diciembre del 2002 fueron auditados por otros auditores, cuyo informe con fecha 17 de abril del 2003, contiene una opinión sin salvedades sobre esos estados.
2. Mi auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas 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, de la evidencia que soporta 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. Considero que mi auditoría provee una base razonable para expresar una opinión.
3. La compañía amortizó durante el año 2003 con cargo a los resultados el valor de US \$ 70.000 de pérdidas en cambio diferidas en el año 1999, de acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías. El efecto de este registro fue el sobrestimar la pérdida del año 2003.
4. En mi opinión, excepto por el efecto sobre los resultados del ejercicio del asunto indicado en el párrafo 3 anterior, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Sargazos S.A. al 31 de diciembre del 2003 y los resultados de sus operaciones, la evolución de su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con normas ecuatorianas de contabilidad.



5. Tal como se indica en la nota 14 a los estados financieros, la compañía ha venido presentando pérdidas en sus operaciones, flujos de efectivo y capital de trabajo negativos, ocasionados básicamente por el deterioro de las condiciones económicas del país en los últimos años, que han afectado la capacidad productiva y exportable de los principales sectores. La gerencia considera que las operaciones futuras generarán los recursos suficientes que permitan absorber las depreciaciones de las propiedades, plantaciones y equipos y las amortizaciones de las pérdidas en cambio diferidas que figuran en el balance general al 31 de diciembre del 2003 por US \$ 1.732.168 y US \$ 594.815 respectivamente; sin embargo, considerando los riesgos inherentes a la actividad agrícola no es posible a la fecha, determinar si las utilidades futuras serán suficientes para lograr los resultados esperados y operar en el futuro con bases rentables.

IDRIAN ESTRELLA SILVA
Registro de la Superintendencia
de Compañías SC-RNAE-429
Licencia Profesional No. 25140

SARGAZOS S.A.

**BALANCES GENERALES
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)**

<u>ACTIVOS</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Activos corrientes:		
Caja y Bancos	6.200	5.507
	-----	-----
Cuentas por cobrar:		
Clientes	502.823	157.486
Impuestos anticipados	63.139	70.108
Anticipo a proveedores	3.739	2.352
Otras	755	456
	-----	-----
Total cuentas por cobrar	570.456	230.402
	-----	-----
Inventarios	42.741	104.926
	-----	-----
Gastos pagados por anticipado	2.181	1.707
	-----	-----
Total activos corrientes	621.578	342.542
	-----	-----
Propiedades, plantaciones y equipo, neto	1.732.168	2.027.398
Diferencia en cambio diferida	594.815	664.815
Otros activos	7.944	5.682
	-----	-----
Total	<u>2.956.505</u>	<u>3.040.437</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

SARGAZOS S.A.**BALANCES GENERALES
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)
(Continuación)**

<u>PASIVO Y PATRIMONIO</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Pasivos corrientes:		
Sobregiros bancarios	1.597	11.097
Porción corriente de obligación bancaria a largo Plazo	185.000	450.000
Total	<u>186.597</u>	<u>461.097</u>
Cuentas por pagar:		
Proveedores	123.623	286.557
Compañías relacionadas y accionistas	1.183.371	993.873
Impuestos	2.336	3.182
Intereses	1.487	36.813
Gastos acumulados	11.070	11.070
Otros	69.054	67.698
Total cuentas por pagar	<u>1.390.941</u>	<u>1.399.193</u>
Prestaciones y beneficios sociales	<u>25.326</u>	<u>13.541</u>
Total pasivos corrientes	<u>1.602.864</u>	<u>1.873.831</u>
Obligación bancaria - largo plazo	<u>806.190</u>	<u>600.000</u>
Total pasivos	<u>2.409.054</u>	<u>2.473.831</u>
Patrimonio, estado adjunto	547.451	566.606
Total	<u><u>2.956.505</u></u>	<u><u>3.040.437</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

SARGAZOS S.A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Ventas	1.915.222	1.316.444
Costo de producción y ventas	(1.562.728)	(1.636.942)
Utilidad (pérdida) bruta en ventas	----- 352.494	----- (320.498)
Gasto de administración y ventas	(180.789)	(151.194)
Utilidad (pérdida) operacional	----- 171.705	----- (471.692)
Otros ingresos (egresos):		
Intereses pagados	(115.400)	(97.777)
Gastos bancarios	(18.133)	(9.328)
Amortización de diferencia en cambio diferida	(70.000)	-
Misceláneos, neto	12.673	17.936
Pérdida neta del ejercicio	----- ----- (19.155)	----- ----- (560.861)

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

SARGAZOS S.A.

**ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)**

	<u>Capital Suscrito</u>	<u>Aportes Futura Capita- lización</u>	<u>Reserva de capital (Capital Adicional)</u>	<u>Resultados Acumulados</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero del 2002	400	88.424	1.174.263	(135.620)	1.127.467
Compensación pérdidas acumuladas	-	-	(135.620)	135.620	-
Pérdida neta del ejercicio	-	-	-	(560.861)	(560.861)
Saldo al 31 de diciembre del 2002	400	88.424	1.038.643	(560.861)	566.606
Pérdida neta del ejercicio	-	-	-	(19.155)	(19.155)
Saldo al 31 de diciembre del 2003	400	88.424	1.038.643	(580.016)	547.451

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

SARGAZOS S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Pérdida neta del ejercicio	(19.155)	(560.861)
	-----	-----
Ajustes que concilian la pérdida neta con el efectivo neto (utilizado) provisto por actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, plantaciones y equipo	319.917	306.305
Diferencia en cambio diferida	70.000	-
Bajas de activos fijos	175	-
Cambios en activos y pasivos de operación:		
(Incremento) disminución en cuentas por cobrar	(340.054)	243.971
Disminución (incremento) en inventarios	62.185	(17.243)
(Incremento) disminución en gastos pagados por anticipados	(474)	533
(Disminución) incremento en cuentas por pagar	(197.750)	278.875
Incremento en prestaciones y beneficios sociales	11.785	10.158
	-----	-----
Total de ajustes a la pérdida neta	(74.216)	822.599
	-----	-----
Efectivo neto (utilizado) provisto por actividades de operación	(93.371)	261.738
	-----	-----
Flujo de efectivo en actividades de inversión		
Adiciones en propiedad, plantaciones y equipo	(24.862)	(100.054)
Incremento de otros activos	(2.262)	(1.860)
	-----	-----
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(27.124)	(101.914)
	-----	-----

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros

SARGAZOS S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresados en dólares estadounidenses)
(Continuación)**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Flujo de efectivo en actividades de financiamiento		
Disminución en sobregiros bancarios	(9.500)	(18.950)
Disminución en obligaciones bancarias de largo plazo	(58.810)	(300.000)
Incremento de obligaciones con compañías relacionadas	189.498	150.000
	-----	-----
Efectivo neto provisto (utilizado) en actividades de financiamiento	121.188	(168.950)
	-----	-----
Incremento (disminución) neto del efectivo	693	(9.126)
Efectivo al inicio del año	5.507	14.633
	-----	-----
Efectivo al final del año	6.200	5.507
	=====	=====

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros

SARGAZOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002 (Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

NOTA 1 - OPERACIONES:

La compañía fue establecida bajo las leyes ecuatorianas en el año de 1995. En el mes de julio de 1999, la compañía adquirió la totalidad de activos de una plantación de rosas, e inició desde esa fecha su operación de producción y exportación de flores frescas.

NOTA 2 - UNIDAD MONETARIA

Hasta el 31 de marzo del año 2000, la compañía efectuó y registró sus transacciones en sucres, unidad monetaria del Ecuador y presentó sus estados financieros expresados en dicha moneda. A partir del 1° de abril del mismo año, la compañía efectúa y registra sus transacciones en dólares estadounidenses, en base a las disposiciones de la "Ley 2000-4 Para La Transformación Económica del Ecuador" promulgada el 13 de marzo de dicho año y que introdujo entre otras reformas substanciales a la Ley de Régimen Tributario, la adopción del dólar estadounidense como unidad monetaria del país.

La conversión a dólares estadounidenses de los saldos que presentaban los registros contables en sucres al 31 de marzo del 2000, después de ser ajustados siguiendo ciertos parámetros técnicos, se efectuó utilizando la tasa de S/. 25.000 por US\$ 1, establecida en la mencionada Ley.

NOTA 3 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Las políticas de contabilidad que sigue la compañía están de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), las cuales requieren que la Gerencia efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros y para efectuar las revelaciones, que se requiere presentar en las mismas. La Gerencia considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en tales circunstancias.

a. Preparación de los estados financieros

Tal como se indica en la nota 2 anterior, los registros contables de la compañía en los cuales se fundamentan los estados financieros, son llevados en dólares estadounidenses a partir del 1° de abril del año 2000.

NOTA 3 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES
(Continuación)

b. Ingresos por Ventas

Los ingresos por ventas son reconocidos en base a la factura, la cual es emitida al momento de efectuar el despacho al cliente.

c. Inventarios

Los inventarios están valorados al costo de adquisición, utilizando el sistema de costos promedio, que no excede al valor de mercado.

d. Propiedad, plantaciones y equipos

Se muestran al costo (en una base que se aproxima al costo histórico en dólares para aquellos activos adquiridos hasta marzo del año 2000). Los cargos por depreciación se registran en los resultados del ejercicio en base al método de línea recta, utilizando tasas que se consideran adecuadas para extinguir el valor de los activos durante su vida útil estimada.

Los valores de la depreciación acumulada de los activos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes al momento de producirse su venta o retiro. (Véase Nota 6).

e. Diferencia en cambio diferido

Representa el saldo pendiente de amortizar de pérdidas en cambio, originadas en la actualización de las cuentas en moneda extranjera al 31 de diciembre de 1999, diferidas de conformidad con lo estipulado por la Superintendencia de Compañías. La pérdida en cambio diferida deberá ser amortizada hasta el 31 de diciembre del 2004.

NOTA 4 - INVENTARIOS

Los inventarios al 31 de diciembre, comprenden:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
Insumos agrícolas	20.543	41.352
Materiales de postcosecha y mantenimiento	22.198	63.574
	-----	-----
Total	<u>42.741</u>	<u>104.926</u>

NOTA 5 - IMPUESTOS ANTICIPADOS

El saldo de los impuestos anticipados e impuestos por pagar al 31 de diciembre del 2003 y 2002, comprenden:

	<u>2003</u> <u>US\$</u>	<u>2002</u> <u>US\$</u>
<u>Impuestos por cobrar</u>		
Impuesto al Valor Agregado (IVA) crédito tributario	54.772 (1)	69.837
Retenciones de impuesto a la renta	4.136	271
Notas de crédito	4.231 (2)	-
	<u>63.139</u>	<u>70.108</u>
<u>Impuestos por pagar</u>		
Retenciones de IVA	1.496	1.415
Retenciones en fuente de impuesto a la renta	840	1.767
	<u>2.336</u>	<u>3.182</u>

- (1) Corresponde al Impuesto al Valor Agregado pagado por la compañía en la compra de algunos de sus insumos. Este impuesto es reintegrado a la compañía, por parte del Servicio de Rentas Internas, por ser exportadora de su producción.
- (2) Corresponde a notas de crédito recuperadas del Servicio de Rentas Internas (S.R.I.) por reclamos de pago indebido. Estas notas de crédito serán negociadas durante el año 2004.

NOTA 6 - PROPIEDADES, PLANTACIONES Y EQUIPOS:

A continuación se presenta el movimiento de las propiedades, plantaciones y equipos durante los años 2002 y 2003:

	Saldo al 1 de enero del 2002		Saldo al 31 de diciembre del 2002		Saldo al 31 de diciembre del 2003		Tasa anual de depreciación
	US\$	Adiciones US\$	Transferencias US\$	US\$	Adiciones US\$	Bajas US\$	depreciación %
Edificios e instalaciones	768.354	-	-	768.354	-	-	5
Maquinaria y Equipo	328.130	24.274	-	352.404	5.345	-	10
Muebles y Enseres	14.138	4.458	-	18.596	396	(309)	10
Equipo de Computación	28.834	4.252	-	33.086	8.150	-	20 y 33
Plantación	986.450	67.070	203.444	1.256.964	-	-	12.5
Invernaderos	468.095	-	15.706	483.801	-	-	10
Vehículos	54.653	-	-	54.653	-	-	
	<u>2.648.654</u>	<u>100.054</u>	<u>219.150</u>	<u>2.967.858</u>	<u>13.891</u>	<u>(309)</u>	<u>2.981.440</u>
Menos: Depreciación Acumulada	<u>(663.262)</u>	<u>(306.305)</u>	<u>-</u>	<u>(969.567)</u>	<u>(319.917)</u>	<u>134</u>	<u>(1.289.350)</u>
	<u>1.985.392</u>	<u>(206.251)</u>	<u>219.150</u>	<u>1.998.291</u>	<u>(306.026)</u>	<u>(175)</u>	<u>1.692.090</u>
Plantaciones en proceso	-	-	-	-	9.500	-	9.500
Obras en curso	219.150	-	(219.150)	-	1.471	-	1.471
Terrenos	29.107	-	-	29.107	-	-	29.107
	<u>2.233.649</u>	<u>(206.251)</u>	<u>-</u>	<u>2.027.398</u>	<u>(295.055)</u>	<u>(175)</u>	<u>1.732.168</u>

Al 31 de diciembre del 2003, existe hipoteca sobre el terreno, y prenda sobre el total de activos dados en garantía de las obligaciones bancarias (Véase Nota 7).

NOTA 7 - OBLIGACION BANCARIA

Obligación bancaria de largo plazo al 31 de diciembre del 2003 representa, el saldo por pagar de un préstamo obtenido del Banco del Pacífico, pagadero en cuotas trimestrales, con vencimiento final en junio del año 2008, a una tasa de interés del 13,5% anual reajutable trimestralmente.

Este préstamo está garantizado con hipoteca sobre el terreno y prenda sobre la totalidad de activos de la plantación (Véase Nota 6).

Los vencimientos anuales son los siguientes:

<u>AÑO</u>	<u>US\$</u>
2004	185.000
2005	185.000
2006	185.000
2007	235.000
2008	201.190

	<u>991.190</u>

NOTA 8 - COMPAÑÍAS, PERSONAS RELACIONADAS Y ACCIONISTAS

Sargazos S.A., es una compañía miembro del "Grupo La Montaña", compuesto por varias compañías (con accionistas comunes) dedicadas a la actividad florícola y que comparten una administración común.

Adicionalmente las compañías efectúan entre ellas préstamos temporales para cubrir deficiencias de capital de operación. Los saldos de estos préstamos al igual que los efectuados por los accionistas no están sujetos a interés.

Las cuentas por pagar a compañías, personas relacionadas y accionistas al 31 de diciembre del 2003 y 2002 comprenden:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
<u>Compañías Relacionadas</u>		
Gypsophilia de la Montaña	146.284	141.815
Claveles de la Montaña S.A.	257.064	222.718
Flores de la Montaña S.A.	152.462	57.858
Flores Santa Mónica S.A	100.561	44.482
Emerald Farms USA	189.500	189.500
	-----	-----
	845.871	656.373
	-----	-----
<u>Accionistas</u>		
Andrés Cárdenas M.	124.750	124.750
	-----	-----

NOTA 8 - COMPAÑIAS, PERSONAS RELACIONADAS Y ACCIONISTAS
(Continuación)

	<u>2003</u> <u>US\$</u>	<u>2002</u> <u>US\$</u>
<u>Personas Relacionadas</u>		
Alvaro Varela	30.000	30.000
Mario Varela	32.750	32.750
María Cárdenas	50.000	50.000
Gabriela Cárdenas	100.000	100.000
	-----	-----
	212.750	212.750
	-----	-----
Total	<u>1.183.371</u>	<u>993.873</u>

NOTA 9 - BENEFICIOS SOCIALES

El siguiente es el movimiento de beneficios sociales durante el período:

	<u>2003</u> <u>US\$</u>	<u>2002</u> <u>US\$</u>
Saldo al 1° de enero	13.541	3.383
Mas - Acumulaciones	172.036	412.297
Menos - Pagos	(160.251)	(402.139)
	-----	-----
Saldo al 31 de diciembre (1)	<u>25.326</u>	<u>13.541</u>

- (1) Incluye provisiones de décimo tercero, décimo cuarto sueldos, vacaciones, aporte patronal y fondos de reserva.

NOTA 10 - VENTAS AL EXTERIOR

Las ventas al exterior de la empresa (US \$ 1.859.483 durante el año 2003 y US \$ 1.292.099) durante el año 2002 son efectuadas a través de Ecutrading Corporation, una compañía establecida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas.

NOTA 11 - RESERVA DE CAPITAL

Representa los saldos de las cuentas patrimoniales "Reserva por Revalorización del Patrimonio" y "Reexpresión Monetaria" transferidos a esta cuenta de conformidad con lo estipulado en la Norma Ecuatoriana de Contabilidad (N.E.C.) No. 17.

NOTA 11 - RESERVA DE CAPITAL
(Continuación)

De acuerdo a lo anterior, durante el año 2002 la compañía compensó pérdidas acumuladas al 31 de diciembre del 2001 US\$ 135.620, con el saldo acreedor de la reserva de capital.

El saldo de esta cuenta solo podrá ser utilizado para absorber pérdidas, incrementar el capital o para ser devuelto a los accionistas en caso de liquidación de la compañía.

NOTA 12 - CAPITAL SUSCRITO

La compañía está en el proceso de aumentar su capital suscrito a la suma de US\$ 1.000 para cumplir con las disposiciones legales que estipulan un capital mínimo de US\$ 800.

El capital suscrito de US\$ 400 al 31 de diciembre del 2001, se halla representado por 10.000 acciones de valor nominal de US\$ 0,04 cada una.

NOTA 13 - COMPENSACIÓN TRIBUTARIA DE PÉRDIDAS

La Ley de Régimen Tributario Interno, permite compensar las pérdidas sufridas en el ejercicio impositivo con las utilidades que se obtuvieron dentro de los cinco períodos impositivos siguientes sin que se exceda en cada período del 25 % de las utilidades obtenidas.

Al 31 de diciembre del 2003, la compañía mantiene pérdidas acumuladas por US \$ 580.016.

NOTA 14 - PERDIDAS Y CAPITAL DE TRABAJO

La compañía ha venido presentando pérdidas en sus operaciones, flujos de efectivo y capital de trabajo negativos, ocasionados básicamente por el deterioro de las condiciones económicas del país en los últimos años, que han afectado la capacidad productiva y exportable de los principales sectores.

La Gerencia de la compañía considera que el incremento en las operaciones proyectadas para los años subsiguientes en virtud del incremento de la productividad de las plantas existentes así como del aumento en los precios de venta; ocasionados por cambios en las estrategias de mercadeo y financiamiento, serán suficientes para generar la rentabilidad requerida y los flujos de fondos necesarios para continuar sin dificultad sus operaciones.

Adicionalmente los accionistas de la compañía, están dispuestos a mantener el apoyo financiero que esta pueda requerir.

NOTA 15 - EVENTOS SUBSIGUIENTES

Hasta la fecha de emisión de este informe no se han presentado eventos que se conozca, puedan afectar la marcha de la compañía, ni la información presentada en sus estados financieros.