

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Grupo Futuro S.A.:

1. Hemos auditado el balance general consolidado adjunto de Grupo Futuro S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre del 2003 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestra auditoría.
2. Nuestra auditoría fue efectuada 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 nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los referidos estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Grupo Futuro S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre del 2003, el resultado de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. Tal como se describe en las Notas 2 y 8 a los estados financieros adjuntos, al 31 de diciembre del 2003 la compañía mantiene inversiones con participación mayoritaria en ciertas compañías subsidiarias, cuyas actividades son distintas a las llevadas a cabo por el resto del grupo; los estados financieros de dichas subsidiarias han sido preparados siguiendo las normas y prácticas exigidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, las cuales difieren de las normas ecuatorianas de contabilidad. Debido a la imposibilidad de realizar los ajustes a los estados financieros de esas subsidiarias no ha sido factible uniformar sus prácticas contables con las usadas en la preparación de los estados financieros del Grupo Futuro (accionista mayoritario) y por lo tanto establecer los efectos en las partidas de los estados financieros consolidados. En tal virtud, las referidas subsidiarias han sido excluidas de los estados financieros consolidados adjuntos. Como se menciona en la Nota 2 a los estados financieros consolidados, al 31 de diciembre del 2003, las inversiones en las compañías subsidiarias no consolidadas se encuentran registradas al valor patrimonial proporcional. Consecuentemente, los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre del 2003 deben ser analizados tomando en cuenta estas circunstancias.

5. La Compañía no presenta información comparativa con el año 2002, en razón de que los estados financieros por el año terminado en esa fecha fueron preparados de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador modificados en ciertos aspectos por prácticas contables autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador, en lo relativo a la consolidación de estados financieros, norma no requerida por dicho organismo para la preparación y presentación de los estados financieros del año 2002.
6. Nuestra auditoría fue efectuada con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados en conjunto. La información de consolidación se presenta para propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados en lugar de utilizarse para presentar la situación financiera, los resultados de operación y los flujos de efectivo de cada una de las compañías en forma individual. Esta información ha estado sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, y en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos los aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados en conjunto.


Marzo 19, 2004
Registro No. 019


Basem Bader
Licencia No. 18398

GRUPO FUTURO S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

(Expresado en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS

Notas

ACTIVOS CORRIENTES:

Caja y bancos		1,598
Inversiones temporales		883
Cuentas por cobrar comerciales		767
Compañía relacionada y accionistas	4	2,711
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	5	<u>1,268</u>
Total activos corrientes		<u>7,227</u>

CUENTAS POR COBRAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS A LARGO PLAZO

6 812

PROPIEDADES Y EQUIPO, NETO

7 5,366

INVERSIONES A LARGO PLAZO

8 8,288

OTROS ACTIVOS

971

TOTAL

22,664

Ver notas a los estados financieros consolidados

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS**Notas****PASIVOS CORRIENTES:**

Vencimientos corrientes de obligación a largo plazo	14	292
Obligaciones bancarias	9	2,494
Cuentas por pagar		334
Compañía relacionada		662
Reservas para siniestros por pagar	10	1,126
Participación a empleados	11	504
Impuesto a la renta	12	287
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	13	<u>1,796</u>
Total pasivos corrientes		<u>7,495</u>

PROVISION PARA JUBILACION		<u>238</u>
---------------------------	--	------------

OBLIGACION BANCARIA A LARGO PLAZO	14	<u>612</u>
-----------------------------------	----	------------

INTERES MINORITARIO		<u>2,414</u>
---------------------	--	--------------

PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:

Capital social	15	1
Acciones readquiridas		(4)
Reserva por acciones readquiridas		4
Reserva de capital		2,683
Aportes para futura capitalización		1,888
Reserva legal		175
Reserva por valuación		2,729
Reserva facultativa		24
Utilidades retenidas		<u>4,405</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>11,905</u>

TOTAL		<u>22,664</u>
-------	--	---------------

GRUPO FUTURO S.A. Y SUBSIDIARIAS**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003**

(Expresado en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	
INGRESOS OPERACIONALES	16	38,843
COSTOS OPERACIONALES	16	<u>23,310</u>
MARGEN BRUTO		15,533
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		<u>10,555</u>
UTILIDAD EN OPERACIONES		<u>4,978</u>
OTROS INGRESOS:		
Intereses pagados	16	(250)
Comisiones ganadas		221
Intereses ganados	16	273
Otros ingresos, neto		<u>317</u>
Total		<u>561</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA		<u>5,539</u>
MENOS:		
Participación a empleados	11	504
Impuesto a la renta	12	<u>788</u>
Total		<u>1,292</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION MINORITARIA		4,247
PARTICIPACION MINORITARIA		<u>(1,064)</u>
UTILIDAD NETA		<u>3,183</u>

Ver notas a los estados financieros consolidados

GRUPO FUTURO S.A. Y SUBSIDIARIAS

**ESTADO DE PATRIMONIO CONSOLIDADO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003**

(Expresado en miles de U.S. dólares)

	Capital Social	Acciones Readquiridas	Reserva por Acciones Readquiridas	Reserva de Capital	Aportes para Futura Capitalización	Reserva Legal	Reserva por Valuación	Reserva Facultativa	Utilidades Retenidas	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2002	1	(4)	4	2,650	1,888	150	2,516	24	4,870	12,099
Utilidad neta									3,183	3,183
Apropiación						24			(24)	
Distribución de dividendos									(3,573)	(3,573)
Ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional - NEC 20				33		1	213		(51)	196
Saldos al 31 de diciembre del 2003	1	(4)	4	2,683	1,888	175	2,729	24	4,405	11,905

Ver notas a los estados financieros consolidados

GRUPO FUTURO S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA CONSOLIDADO POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

(Expresado en miles de U.S. dólares)

FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:

Recibido de clientes	36,612
Pagado a acreedores y empleados	(32,880)
Dividendos recibidos	1,125
Comisiones ganadas, neto	221
Intereses ganados	362
Intereses pagados	(298)
Participación a empleados	(437)
Impuesto a la renta	(1,087)
Otros ingresos, neto	<u>396</u>

Efectivo neto proveniente de actividades de operación 4,014

FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE INVERSION:

Incremento de préstamos a compañías relacionadas	(244)
Reintegro de aportes para futuras capitalizaciones	396
Aportes para futura capitalización entregados	(130)
Adquisición de propiedades y equipo	(413)
Precio de venta de propiedades y equipo	12
Adquisición de otros activos	(449)
Disminución de inversiones temporales	886
Disminución de inversiones a largo plazo	<u>297</u>

Efectivo neto proveniente de actividades de inversión 355

FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:

Incremento de sobregiros bancarios	772
Pago de vencimientos corrientes de obligación a largo plazo	(196)
Disminución de obligaciones con compañías relacionadas	(181)
Disminución de cuentas por cobrar a accionistas	1,191
Pago de dividendos	<u>(4,595)</u>

Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento (3,009)

CAJA Y BANCOS:

Incremento neto durante el año	1,360
Comienzo del año	<u>238</u>

FIN DEL AÑO 1,598

(Continúa...)

GRUPO FUTURO S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA CONSOLIDADO (Continuación...) POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

(Expresado en miles de U.S. dólares)

CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION

Utilidad neta	3,183
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:	
Depreciación de propiedades y equipo	527
Amortización de otros activos	182
Provisión de reservas para siniestros por pagar	143
Ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional - NEC 20, neto de dividendos recibidos en efectivo	(983)
Participación minoritaria	1,064
Otros	71
Cambios en activos y pasivos:	
Cuentas por cobrar comerciales	(261)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	214
Cuentas por pagar	43
Participación a empleados	67
Impuesto a la renta	(275)
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>39</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>4,014</u>

Ver notas a los estados financieros consolidados

GRUPO FUTURO S.A. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Grupo Futuro S.A. y sus Subsidiarias están constituidas en la República del Ecuador y sus actividades principales son invertir en compañías y prestar servicios en los campos de asesoría administrativa, contable, de seguros y económica, otorgar prestaciones de salud a través de mecanismos de medicina prepagada, compra-venta, permuta, arrendamiento y administración de inmuebles.

Los estados financieros consolidados 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 consolidados 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

Bases de Presentación - Los estados financieros consolidados están presentados de acuerdo con normas y prácticas contables 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 consolidados:

Principios de Consolidación - Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las siguientes compañías: Grupo Futuro S.A., Saludsa Sistema de Medicina Prepagada del Ecuador S.A., Inmobiliaria Invernal ii S.A., Estrategacorp S.A., Quilate Cía. Ltda. y Segvidíaz Cía. Ltda.. Los porcentajes de participación de Grupo Futuro S.A. en las subsidiarias son superiores al 50%, excepto en Saludsa Sistema de Medicina Prepagada del Ecuador S.A. en la cual mantiene el control administrativo y financiero. Los saldos y transacciones entre las Compañías consolidadas han sido eliminados.

La compañía mantiene inversiones con participación mayoritaria en ciertas compañías subsidiarias, cuyas actividades son distintas a las llevadas a cabo por el resto del grupo; los estados financieros de dichas subsidiarias han sido preparados siguiendo las normas y prácticas exigidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, las cuales difieren de las normas ecuatorianas de contabilidad. Debido a la imposibilidad de realizar los ajustes a los estados financieros de esas subsidiarias no ha sido factible uniformar sus prácticas contables con las usadas en la preparación de los estados financieros del Grupo Futuro (accionista mayoritario) y por lo tanto establecer los efectos en las partidas de los estados financieros consolidados. En tal virtud, las referidas subsidiarias han sido excluidas de los estados financieros consolidados adjuntos. Al 31 de diciembre del 2003, las inversiones en las compañías subsidiarias no consolidadas se encuentran registradas al valor patrimonial proporcional.

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 30 para edificios 10 para instalaciones, equipos de oficina y muebles y enseres, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación. Durante el año 2001, Invernal ii S.A., considerando la opinión de los evaluadores independientes que practicaron la valuación de valores de mercado de los edificios, la Compañía modificó la estimación de la vida útil de tales inmuebles, determinándose 30 años adicionales de vida útil.

Inversiones en Acciones en Compañías Asociadas - 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 la inversión, diferentes a las ganancias o pérdidas generadas, se llevan directamente al patrimonio de los accionistas.

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 - Se llevan a resultados, en base a los correspondientes cálculos matemáticos actuariales determinados por un profesional independiente.

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

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. COMPAÑIA RELACIONADA Y ACCIONISTAS

Un resumen de compañía relacionada y accionistas es como sigue:

(en miles de U.S. dólares)

Compañía relacionada	1,989
Accionistas	<u>722</u>
Total	<u>2,711</u>

Compañía Relacionada - Constituyen los préstamos otorgados a Metropolitan Touring C.A. - Quito, que devenga una tasa de interés nominal anual que fluctúan entre 5.18% y el 12% y con vencimientos hasta diciembre del 2004.

Accionistas - Constituyen préstamos otorgados a los accionistas de la Compañía, los cuales no devengan intereses ni existen plazos de vencimiento definidos.

5. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

(en miles de U.S. dólares)

Comisiones pagadas por anticipado	343
Gastos pagados por anticipado	225
Anticipos y préstamos a funcionarios y empleados	182
Copago ODAS	130
Otros	<u>388</u>
Total	<u>1,268</u>

6. CUENTAS POR COBRAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS A LARGO PLAZO

Un resumen de cuentas por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo es como sigue:

(en miles de U.S. dólares)

Préstamo otorgado a Metropolitan Touring C.A. Quito (compañía relacionada), que devenga una tasa de interés nominal anual del 13% y con vencimiento en septiembre del 2006	612
Préstamo otorgado a Metropolitan Touring C.A. Quito (compañía relacionada), que devenga una tasa de interés nominal anual del 8% y con vencimiento en enero del 2005.	<u>200</u>
Total	<u>812</u>

7. PROPIEDADES Y EQUIPO

Un resumen de propiedades y equipo es como sigue:

(en miles de U.S. dólares)

Terrenos y mejoras	615
Edificios	13,419
Instalaciones	124
Equipos de computación	920
Muebles y enseres	838
Equipo de oficina	156
Vehículos	<u>63</u>
Total	16,135
Depreciación acumulada	<u>(10,769)</u>
Propiedades y equipo, neto	<u>5,366</u>

8. INVERSIONES A LARGO PLAZO

Un resumen de inversiones a largo plazo es como sigue:

(en miles de U.S. dólares)

Inversiones en acciones	7,585
Fondos de inversión	530
Otros	<u>173</u>
Total	<u>8,288</u>

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

<u>Compañía</u>	<u>% de Tenencia</u>	<u>Valor Patrimonial Nominal</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>Valor Patrimonial Proporcional y Saldo Contable</u>
Seguros Equinoccial S.A.	77.58	852	4,582
Tecniseguros S.A.	80.07	56	1,829
Equivida S.A.	64.96	325	900
Produbanco	0.66	221	237
Otras menores (1)			<u>37</u>
Total			<u>7,585</u>

(1) La Compañía no dispone del valor patrimonial proporcional de las inversiones que mantiene en estas entidades.

Las compañías subsidiarias Seguros Equinoccial S.A., Tecniseguros S.A. y Equivida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. realizan actividades distintas a las llevadas a cabo por el resto del grupo; los estados financieros de dichas subsidiarias han sido preparados siguiendo las normas y prácticas exigidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, las cuales difieren de las normas ecuatorianas de contabilidad. Debido a la imposibilidad de realizar los ajustes a los estados financieros de esas subsidiarias no ha sido factible uniformar sus prácticas contables con las usadas en la preparación de los estados financieros de Grupo Futuro (accionista mayoritario) y por lo tanto establecer los efectos en las partidas de los estados financieros consolidados. En tal virtud, las referidas subsidiarias han sido excluidas de los estados financieros consolidados adjuntos, no obstante, se mantienen registradas bajo el método de participación (valor patrimonial proporcional).

9. OBLIGACIONES BANCARIAS

Constituyen obligaciones contraídas con instituciones del sistema financiero ecuatoriano por US\$1,700 mil con vencimientos hasta marzo del 2004 y una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 10% y el 13% y un sobregiro bancario por US\$794 mil.

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.

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.

13. OTROS GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

(en miles de U.S. dólares)

Asistencia médica cobrada por anticipado	526
Bonos por pagar	274
Beneficios sociales	171
Proveedores	168
Retenciones en la fuente	148
Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social	153
Otros	<u>356</u>
Total	<u>1,796</u>

14. OBLIGACION BANCARIA A LARGO PLAZO

Un resumen de la obligación a largo plazo es como sigue:

(en miles de U.S. dólares)

Obligación mantenida con un banco local con vencimiento en septiembre del 2006 y devenga una tasa de interés nominal anual del 13%	904
Menos porción corriente de obligación bancaria a largo plazo	<u>292</u>
Total	<u>612</u>

Los vencimientos futuros de la obligación a largo plazo son como sigue:

(en miles de U.S. dólares)

2005	333
2006	<u>279</u>
Total	<u>612</u>

15. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 20,000 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.

16. PRINCIPALES TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas se desglosan como sigue:

(en miles de U.S. dólares)

Dividendos recibidos	<u>1,125</u>
Ingresos de compañías asociadas	<u>2,108</u>
Ingreso por servicio de asesorías	<u>295</u>
Arriendos	<u>417</u>
Comisiones pagadas	<u>719</u>
Intereses pagados	<u>239</u>
Intereses ganados	<u>275</u>

17. CONTINGENCIAS

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

18. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 19 del 2004) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.

GRUPO FUTURO S.A. Y SUBSIDIARIAS**BALANCE GENERAL DE CONSOLIDACION
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	(Matriz) Grupo Futuro S.A.	Invernal ii S.A.	Estrategacorp S.A.	Salud S.A. y Subsidiarias	Total Matriz y Subsidiarias	Ajustes y Eliminaciones Debe Haber	Saldo Consolidado
ACTIVOS							
ACTIVOS CORRIENTES:							
Caja y equivalentes de caja		105	6	1,487	1,598		1,598
Inversiones temporales				1,013	1,013	130	883
Cuentas por cobrar comerciales				776	776	9	767
Compañía relacionada y accionistas	2,607	215	68	246	3,136	425	2,711
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	6	41	34	1,187	1,268		1,268
Total activos corrientes	2,613	361	108	4,709	7,791	564	7,227
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo							
	612			200	812		812
PROPIEDADES Y EQUIPO, NETO							
		2,564	31	2,771	5,366		5,366
INVERSIONES A LARGO PLAZO							
	12,309	60		643	13,012	4,724	8,288
OTROS ACTIVOS							
				971	971		971
TOTAL							
	15,534	2,985	139	9,294	27,952	5,288	22,664

	(Matriz) Grupo Futuro S.A.	Invernal ii S.A.	Estrategacorp S.A.	Salud S.A. y Subsidiarias	Total Matriz y Subsidiarias	Ajustes y Eliminaciones		Saldo Consolidado
						Debe	Haber	
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS								
PASIVOS CORRIENTES:								
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	292				292			292
Obligaciones bancarias	1,700			794	2,494			2,494
Cuentas por pagar				334	334			334
Compañía relacionada	1,035			182	1,217	555		662
Reservas para siniestros por pagar				1,126	1,126			1,126
Participación a empleados				504	504			504
Impuesto a la renta		46		241	287			287
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	35	17	23	1,730	1,805	9		1,796
Total pasivos corrientes	3,062	63	23	4,911	8,059	564	-	7,495
PROVISION PARA JUBILACION								
				238	238			238
OBLIGACION BANCARIA A LARGO PLAZO								
	612				612			612
INTERES MINORITARIO								
				1,117	1,117	326	1,623	2,414
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:								
Capital social	1	1	1	243	246	255	10	1
Acciones readquiridas	(4)	-	-	-	(4)			(4)
Reserva por acciones readquiridas	4				4			4
Reserva de capital	2,683	365	237	831	4,116	1,567	134	2,683
Aportes para futura capitalización	1,888	-	88	-	1,976	88		1,888
Reserva legal	151	3	1	122	277	102		175
Reserva por valuación	2,618	2,341	-	589	5,548	3,040	221	2,729
Reserva facultativa	24	-	-	-	24			24
Utilidades retenidas	4,495	212	(211)	1,242	5,738	4,306	2,973	4,405
Patrimonio de los accionistas	11,860	2,922	116	3,027	17,925	9,358	3,338	11,905
TOTAL								
	15,534	2,985	139	9,293	27,951	10,248	4,961	22,664

GRUPO FUTURO S.A. Y SUBSIDIARIAS

**ESTADO DE RESULTADOS DE CONSOLIDACION
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	(Matriz) Grupo Futuro S.A.	Invernal ii S.A.	Estrategacorp S.A.	Salud S.A. y Subsidiarias	Total Matriz y Subsidiarias	Ajustes y Eliminaciones		Saldo
						Debe	Haber	Consolidado
INGRESOS OPERACIONALES	3,289	446	428	36,011	40,174	1,358	27	38,843
COSTO DE VENTAS				23,310	23,310			23,310
MARGEN BRUTO	3,289	446	428	12,701	16,864	1,358	27	15,533
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	112	171	459	9,963	10,705		150	10,555
UTILIDAD DE OPERACIONES	3,177	275	(31)	2,738	6,159	1,358	177	4,978
OTROS GASTOS (INGRESOS):								
Intereses pagados	(259)				(259)		9	(250)
Comisiones ganadas				221	221			221
Intereses ganados	254	28			282	9		273
Otros	38	(1)	4	276	317			317
Total	33	27	4	497	561	9	9	561
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA	3,210	302	(27)	3,235	6,720	1,367	186	5,539
MENOS:								
Participación empleados				504	504			504
Impuesto a la renta	11	90		687	788			788
Total	11	90	0	1,191	1,292			1,292
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION MINORITARIA	3,199	212	(27)	2,044	5,428	1,367	186	4,247
PARTICIPACION MINORITARIA				58	58	1,122		(1,064)
UTILIDAD NETA	3,199	212	(27)	2,102	5,486	2,489	186	3,183

GRUPO FUTURO S.A. Y SUBSIDIARIAS

**ESTADO DE PATRIMONIO DE CONSOLIDACION
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	(Matriz) Grupo Futuro S.A.	Invernal ii S.A.	Estrategacorp S.A.	Salud S.A.	Total Matriz y Subsidiarias	Ajustes y Eliminaciones		Saldo
						Debe	Haber	Consolidado
CAPITAL SOCIAL:								
Saldos al comienzo del año	1	1	1	243	246	245		1
Integración de subsidiaria					0	10	10	0
Saldos al fin del año	1	1	1	243	246	255	10	1
ACCIONES READQUIRIDAS:								
Saldos al comienzo y al fin del año	(4)				(4)			(4)
RESERVA POR ACCIONES READQUIRIDAS:								
Saldos al comienzo y al fin del año	4				4			4
RESERVA DE CAPITAL:								
Saldos al comienzo del año	2,519	365	237	831	3,952	1,302		2,650
Ajuste VPP	32				32		1	33
Reclasificación	132				132	132		
Saldos al fin del año	2,683	365	237	831	4,116	1,434	1	2,683
APORTES PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES:								
Saldos al comienzo y al fin del año	1,888		88		1,976	88		1,888
RESERVA LEGAL:								
Saldos al comienzo del año	150	3		73	226	76		150
Apropiación			1	49	50	27		23
Ajuste VPP	1				1			1
Saldos al fin del año	151	3	1	122	277	103		174

(Continúa...)

GRUPO FUTURO S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE PATRIMONIO DE CONSOLIDACION (Continuación...)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	(Matriz) Grupo Futuro S.A.	Invernal ii S.A.	Estrategacorp S.A.	Salud S.A. y Subsidiarias	Total Matriz y Subsidiarias	Ajustes y Eliminaciones		Saldo Consolidado
						Debe	Haber	
RESERVA POR VALUACION:								
Saldos al comienzo del año	2,519	2,341		376	5,236	2,720		2,516
Ajuste VPP	99			213	312	320	221	213
Saldos al fin del año	2,618	2,341		589	5,548	2,930		2,729
RESERVA FACULTATIVA:								
Saldos al comienzo y al fin del año	24				24			24
UTILIDADES RETENIDAS:								
Saldos al comienzo del año	5,001	117	(183)	1,133	6,068	1,767	569	4,870
Utilidad neta	3,199	212	(27)	2,102	5,486	2,489	186	3,183
Apropiación			(1)	(49)	(50)		26	(24)
Reclasificación	(132)				(132)		132	0
Ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional - NEC 20				(3)	(3)	50	2	(51)
Dividendos pagados	(3,573)	(117)		(1,941)	(5,631)		2,058	(3,573)
Saldos al fin del año	4,495	212	(211)	1,242	5,738	4,256	2,973	4,405
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:								
Saldos al comienzo del año	12,102	2,827	143	2,656	17,728	6,198	569	12,099
Utilidad neta del año	3,199	212	(27)	2,102	5,486	2,489	186	3,183
Distribución de dividendos	(3,573)	(117)		(1,941)	(5,631)		2,058	(3,573)
Ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional - NEC 20	132			246	378	220	38	196
Saldos al fin del año	11,860	2,922	116	3,063	17,961	8,907	2,851	11,905

GRUPO FUTURO S.A. Y SUBSIDIARIAS
**ESTADO DE FLUJOS DE CAJA DE CONSOLIDACION
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	(Matriz) Grupo Futuro S.A.	Invernal ii S.A.	Estrategacorp S.A.	Salud S.A. y Subsidiarias	Total Matriz y Subsidiarias	Ajustes y Eliminaciones		Saldo
						Debe	Haber	Consolidado
FLUJO DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:								
Recibido de clientes		446	430	35,886	36,762	150		36,612
Pagado a proveedores y empleados	127	(90)	(464)	(32,603)	(33,030)		150	(32,880)
Dividendos recibidos	2,161			0	2,161	1,036		1,125
Comisiones ganadas, neto				221	221			221
Intereses ganados	235	28		108	371	9		362
Intereses pagados	(290)			(17)	(307)		9	(298)
Participación a empleados				(437)	(437)			(437)
Impuesto a la renta	(33)	(74)		(980)	(1,087)			(1,087)
Otros ingresos (gastos), neto	38	(1)	5	354	396			396
Efectivo neto provenientes de (utilizado en) actividades de operación	2,238	309	(29)	2,532	5,050	1,195	159	4,014
FLUJO DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE INVERSION:								
Incremento de préstamos a compañías relacionadas	(234)	(88)	12	(172)	(482)	238		(244)
Devolución de aporte para futuras capitalizaciones	396			0	396			396
Aportes para futura capitalización	(130)			0	(130)			(130)
Adquisición de propiedades y equipo			(5)	(408)	(413)			(413)
Precio de venta de propiedades y equipo				12	12			12
Adquisición de otros activos				(449)	(449)			(449)
Disminución (Incremento) de inversiones temporales		(13)		790	777	109		886
Disminución (adquisición) de inversiones a largo plazo	(285)			582	297			297
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de inversión	(253)	(101)	7	355	8	347	0	355
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:								
Incremento de sobregiros bancarios	400			372	772			772
Porción corriente de obligación bancaria a largo plazo	(196)			0	(196)			(196)
Incremento de obligaciones con compañías relacionadas	166			0	166		(347)	(181)
Incremento de cuentas por pagar accionistas	1,191			0	1,191			1,191
Pago de dividendos	(3,573)	(117)		(1,941)	(5,631)	1,036		(4,595)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	(2,012)	(117)	0	(1,569)	(3,698)	1,036	(347)	(3,009)
CAJA Y BANCOS:								
Incremento (Disminución) neto durante el año	(27)	91	(22)	1,318	1,360			1,360
Comienzo del año	27	14	28	169	238			238
FIN DEL AÑO	0	105	6	1,487	1,598			1,598

(Continúa...)

GRUPO FUTURO S.A. Y SUBSIDIARIAS**ESTADO DE FLUJOS DE CAJA DE CONSOLIDACION (Continuación...)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Matriz Grupo Futuro S.A.	Invernal ii S.A.	Estrategacorp S.A.	Salud S.A. y Subsidiarias	Total Matriz y Subsidiarias	Ajustes y Eliminaciones		Saldo Consolidado
						Debe	Haber	
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION								
Utilidad neta	3,199	212	(27)	2,102	5,486	2,153	150	3,183
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación								
Depreciación de propiedades y equipo		81	12	434	527			527
Amortización de otros activos		9		173	182			182
Provisión de reservas para siniestros por pagar				143	143			143
Ajuste de inversiones al valor patrimonial proporcional NEC 20, neto de dividendos recibidos en efectivo	(2,164)			0	(2,164)		1,181	(983)
Interés minoritario				(58)	(58)		1,122	1,064
Otros:								
Provisión para jubilación y desahucio				64	64			64
Baja de propiedades y equipo			1	34	35			35
Interés ganado no cobrado	(19)			0	(19)			(19)
Ganancia en venta de propiedades y equipo				(9)	(9)			(9)
Cambios en activos y pasivos:								
Cuentas por cobrar comerciales			2	(263)	(261)			(261)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	238	(14)	(20)	10	214			214
Cuentas por pagar	(30)	5		68	43			43
Participación a empleados				67	67			67
Impuesto a la renta	(22)	16		(269)	(275)			(275)
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar			3	36	39			39
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	1,202	309	(29)	2,532	4,014	(2,303)	2,303	4,014