

Abril 20, 2005

Señores
Superintendencia de Compañías
Presente

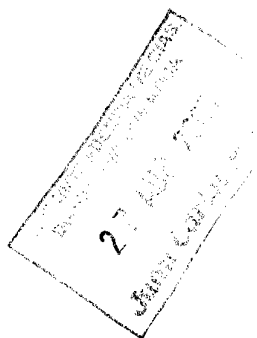
Estimados señores:

Adjunto encontrarán un (1) ejemplar de los Estados Financieros de SierraFlor Cía. Ltda., por los Años Terminados el 31 de Diciembre del 2004 y 2003 e Informe de los Auditores Independientes, cuyo expediente es No. 52537-94.

Atentamente,



Stalin Moreno
Gerente de Auditoría



Sierraflor Cía. Ltda.

*Estados Financieros por los Años Terminados el
31 de Diciembre del 2004 y 2003 e Informe de
los Auditores Independientes*

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Socios y Junta de Directores de
Sierraflor Cía. Ltda.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Sierraflor Cía. Ltda. al 31 de diciembre del 2004 y 2003 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 Sierraflor Cía. Ltda. al 31 de diciembre del 2004 y 2003, 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.


Febrero 25, 2005
Registro No. 019


Basem Bader
Licencia No. 15238

SIERRAFLORES CIA. LTDA.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		25	2
Cuentas por cobrar comerciales	4	127	201
Inventarios		27	31
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		<u>64</u>	<u>48</u>
Total activos corrientes		<u>243</u>	<u>282</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:	5		
Edificios		332	332
Invernaderos e instalaciones		1,897	1,839
Plásticos		261	204
Vehículos		181	217
Maquinaria y herramientas		99	97
Muebles, enseres y equipo de oficina		79	79
Equipos de computación		<u>27</u>	<u>23</u>
Total		2,876	2,791
Menos depreciación acumulada		<u>2,265</u>	<u>2,058</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>611</u>	<u>733</u>
PLANTACIONES DE FLORES	6	<u>304</u>	<u>292</u>
OTROS ACTIVOS		<u>—</u>	<u>2</u>
TOTAL		<u>1,158</u>	<u>1,309</u>

Ver notas a los estados financieros

<u>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS SOCIOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas por pagar		54	50
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar		<u>62</u>	<u>51</u>
Total pasivos corrientes		<u>116</u>	<u>101</u>
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO	7	<u>322</u>	<u>330</u>
PROVISION PARA JUBILACION Y DESAHUCIO		<u>32</u>	<u>32</u>
PATRIMONIO DE LOS SOCIOS:	9		
Capital social		2	2
Reserva de capital		722	722
Reserva por valuación		546	546
Aportes para futuras capitalizaciones		128	128
Déficit acumulado		<u>(710)</u>	<u>(552)</u>
Patrimonio de los socios		<u>688</u>	<u>846</u>
 TOTAL		 <u>1,158</u>	 <u>1,309</u>

SIERRAFLOR CIA. LTDA.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Nota</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
VENTAS NETAS	10	1,197	1,430
COSTO DE VENTAS		<u>1,155</u>	<u>1,121</u>
MARGEN BRUTO		<u>42</u>	<u>309</u>
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS:			
Gastos de ventas		62	82
Gastos de administración		<u>103</u>	<u>96</u>
Total		<u>165</u>	<u>178</u>
UTILIDAD (PERDIDA) DE OPERACIONES		<u>(123)</u>	<u>131</u>
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Intereses pagados		22	36
Pérdida en erradicaciones de plantas		14	100
Pérdida en bajas de propiedades y equipo			137
Otros ingresos, neto		<u>(1)</u>	<u>(4)</u>
Total		<u>35</u>	<u>269</u>
PERDIDA NETA		<u>158</u>	<u>138</u>

Ver notas a los estados financieros

SIERRAFLOR CIA. LTDA.

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS SOCIOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva por Valuación</u>	<u>Aportes para Futuras Capitalizaciones</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002	2	722	546	128	(414)	984
Pérdida neta	—	—	—	—	(138)	(138)
Saldos al 31 de diciembre del 2003	2	722	546	128	(552)	846
Pérdida neta	—	—	—	—	(158)	(158)
Saldos al 31 de diciembre del 2004	<u>2</u>	<u>722</u>	<u>546</u>	<u>128</u>	<u>710</u>	<u>688</u>

Ver notas a los estados financieros

SIERRAFLOR CIA. LTDA.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	1,271	1,402
Pagado a proveedores y empleados	(990)	(954)
Intereses pagados	(36)	(55)
Otros ingresos, neto	<u>1</u>	<u>4</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>246</u>	<u>397</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(120)	(48)
Adquisición de plantaciones de flores	<u>(109)</u>	<u>(33)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(229)</u>	<u>(81)</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obligaciones a largo plazo, neto y efectivo proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	<u>6</u>	<u>(395)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neto durante el año	23	(79)
Comienzo del año	<u>2</u>	<u>81</u>
FIN DEL AÑO	<u><u>25</u></u>	<u><u>2</u></u>

(Continúa...)

SIERRAFLOR CIA. LTDA.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
CONCILIACION DE LA PERDIDA NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Pérdida neta	(158)	(138)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	242	245
Amortización de plantaciones de flores	83	98
Erradicaciones de plantaciones de flores	14	100
Bajas de inventarios		3
Bajas de propiedades y equipo		137
Amortización de otros activos	2	3
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	74	(28)
Inventarios	4	5
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(16)	(14)
Cuentas por pagar	4	(2)
Intereses por pagar	(14)	(19)
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>11</u>	<u>7</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>246</u>	<u>397</u>

Ver notas a los estados financieros

SIERRAFLOR CIA. LTDA.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Sierraflor Cía. Ltda. está organizada y opera en el Ecuador; su actividad principal es la floricultura y en general la explotación agrícola, pecuaria, forestal y bioacuática, así como la representación y comercialización de todos los productos originarios de estas actividades.

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 2004. 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:

Ingresos y Costo por Ventas - Se registran en base a la emisión de las facturas a los clientes y a la entrega de la mercadería.

Valuación de Inventarios - Al costo de adquisición que no excede a los valores de mercado.

Valuación de Propiedades y Equipo - Se muestran al costo de adquisición la maquinaria y herramientas, muebles, enseres y equipos de oficina, equipos de computación y vehículos y a valores de mercado para edificios, invernaderos e instalaciones en base a lo facultado por disposiciones legales. La valuación a valores de mercado fue realizada de conformidad con tales disposiciones. Estos activos se deprecian de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificios, 10 para invernaderos e instalaciones, maquinaria y herramientas,

muebles, enseres y equipo de oficina, 5 para vehículos, 3 para equipos de computación y 1.5 para plásticos de invernaderos.

Valuación de Plantaciones de Flores - Al costo de adquisición. El costo de plantaciones de flores en producción se amortiza en línea recta en función de los años de vida útil estimada de 8 años.

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>
2001	22
2002	9
2003	6
2004	2

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Incluye principalmente las cuentas por cobrar a la Compañía OAP Inc., agente de ventas de la Compañía en el exterior. Ver Nota 10.

5. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	<u>2004</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2003</u>
Saldos netos al comienzo del año	733	1,067
Adquisiciones	120	48
Bajas		(137)
Depreciación	(242)	(245)
Saldos netos al fin del año	<u>611</u>	<u>733</u>

6. PLANTACIONES DE FLORES

Un detalle de plantaciones de flores es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Plantaciones de flores en producción	839	766
Menos amortización acumulada	<u>(560)</u>	<u>(505)</u>
Total plantaciones de flores en producción, neto	279	261
Plantaciones de flores en formación	<u>25</u>	<u>31</u>
Total	<u>304</u>	<u>292</u>

Los movimientos de las plantaciones de flores fueron como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	292	457
Adquisiciones	109	33
Erradicaciones y/o bajas	(14)	(100)
Amortización	<u>(83)</u>	<u>(98)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>304</u>	<u>292</u>

7. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Un resumen de obligaciones a largo plazo, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Préstamos del exterior con partes relacionadas, sin vencimientos definidos y con un plazo no mayor a 15 años y tasa de interés del 7.25% anual	300	294
Intereses por pagar	<u>22</u>	<u>36</u>
Total	<u>322</u>	<u>330</u>

8. 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 pérdida según estados financieros y la pérdida tributaria, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Pérdida según estados financieros	158	138
Gastos no deducibles	(107)	(107)
Pérdida tributaria	<u>51</u>	<u>31</u>

De acuerdo con disposiciones legales vigentes, las pérdidas tributarias pueden ser compensadas con las utilidades gravables que se obtengan dentro de los cinco (5) períodos impositivos siguientes, sin que dicha compensación exceda, en cada período, del 25% de las utilidades gravables.

9. PATRIMONIO DE LOS SOCIOS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 45,000 participaciones de US\$0,04 de 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 por Valuación - Representa el efecto neto de los ajustes efectuados resultantes de la valuación a valores de mercado de ciertas partidas de propiedad y equipo. 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.

10. COMPROMISO

Contrato de Venta de Flores - En la ciudad de Quito, el 13 de septiembre del 2000, la Compañía celebró un contrato indefinido de venta de flores con OAP Inc., mediante el cual Sierraflor se compromete a mantener como agente de ventas a OAP Inc., en la ciudad de Miami, el cual tendrá los derechos exclusivos para la comercialización de toda la producción de flores bajo las condiciones mínimas de exportación.

11. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 25 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
