

Tulcán 803 y Av. 9 de Octubre
P.O. Box: 09-01-5857
Guayaquil - Ecuador

Tel: (593-4) 452770
Fax: (593-4) 454999
(593-4) 452173

**Deloitte
& Touche**

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas
de Agrícola Ganadera Reysahiwal AGR S. A.:

Hemos auditado el balance general adjunto de Agrícola Ganadera Reysahiwal AGR S. A. al 31 de diciembre del 2001 y el correspondiente estado de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Los estados financieros de Agrícola Ganadera Reysahiwal AGR S. A. por el año terminado el 31 de diciembre del 2000 fueron examinados por otros auditores, quienes emitieron una opinión sin salvedades sobre los mismos en su dictamen de fecha 12 de abril del 2001.

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable que 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 administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Agrícola Ganadera Reysahiwal AGR S. A. al 31 de diciembre del 2001, el resultado de sus operaciones y sus flujos de caja por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Deloitte & Touche

SC-RNAE 019
Marzo 31, 2002



Jaime Castro H.
Socio
Registro 0.7503

**Deloitte
Touche
Tohmatsu**

AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S. A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000

ACTIVOS	NOTAS	2001 (U. S. dólares)	2000
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		208,681	409,453
Cuentas por cobrar	4, 13	1,079,862	161,501
Inventarios	5	3,350,854	2,557,232
Pagos anticipados		<u>87,360</u>	<u>363,226</u>
Total activos corrientes		<u>4,726,757</u>	<u>3,491,412</u>
PROPIEDADES:			
	6		
Terrenos		20,472,674	18,497,623
Edificios		1,894,712	1,718,258
Instalaciones		346,354	181,723
Plantaciones en proceso		14,018,208	13,643,915
Semovientes		6,424,381	3,840,382
Obras de infraestructura		6,419,525	6,097,300
Potreros y cercas		6,334,525	6,322,941
Maquinarias y equipos		3,973,648	2,499,582
Otros		<u>1,147,012</u>	<u>1,038,815</u>
Total		61,031,039	53,840,539
Menos depreciación acumulada		<u>(4,607,887)</u>	<u>(2,817,481)</u>
Propiedades, neto		<u>56,423,152</u>	<u>51,023,058</u>
INVERSIONES PERMANENTES			
	7	<u>398</u>	<u>1,592,518</u>
OTROS ACTIVOS			
		<u>191,244</u>	<u>20,525</u>
TOTAL			
		<u>61,341,551</u>	<u>56,127,513</u>

Ver notas a los estados financieros

AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S. A.

ESTADOS DE RESULTADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000

	NOTAS	2001 (U.S. dólares)	2000
VENTAS NETAS	13	5,817,854	2,879,591
COSTO DE VENTAS		<u>3,125,157</u>	<u>573,961</u>
MARGEN BRUTO		<u>2,692,697</u>	<u>2,305,630</u>
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	11	<u>1,508,247</u>	<u>975,474</u>
UTILIDAD EN OPERACIONES		<u>1,184,450</u>	<u>1,330,156</u>
OTROS (GASTOS) INGRESOS:			
Intereses y comisiones		(812,992)	(1,206,953)
Otros, neto		<u>(364,106)</u>	<u>39,254</u>
Total		<u>(1,177,098)</u>	<u>(1,167,699)</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		7,352	162,457
PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>(2,930)</u>	<u>(40,051)</u>
UTILIDAD NETA		<u>4,422</u>	<u>122,406</u>

Ver notas a los estados financieros

AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000

	Capital Social	Reservas (U. S. dólares)	Déficit acumulado
ENERO 1, 2000	1,921,716	45,310,599	(5,830,122)
Utilidad neta			122,406
Dividendos en acción	_____	<u>699,364</u>	_____
DICIEMBRE 31, 2000	1,921,716	46,009,963	(5,707,716)
Utilidad neta			4,422
Transferencia		491	
Escisión (nota,1)		(1,592,518)	
Otros	_____	_____	<u>(95)</u>
DICIEMBRE 31, 2001	<u>1,921,716</u>	<u>44,417,936</u>	<u>(5,703,389)</u>

Ver notas a los estados financieros

AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000

	2001	2000
	(U. S. dólares)	
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	5,045,831	2,883,031
Pagado a proveedores y empleados	(4,574,606)	(2,622,542)
Intereses pagados	(521,439)	(1,206,952)
Otros ingresos, neto	<u>(364,106)</u>	<u>39,254</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	<u>(414,320)</u>	<u>(907,209)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, neto	<u>(5,942,540)</u>	<u>(2,291,192)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Compañías relacionadas	(942,816)	6,231,651
Accionistas	780,690	
Documentos por pagar a bancos	6,318,214	(1,676,469)
Obligaciones por pagar a largo plazo		<u>(1,164,948)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>6,156,088</u>	<u>3,390,234</u>
CAJA		
Aumento neto durante el año	(200,772)	191,833
Comienzo del año	<u>409,453</u>	<u>217,620</u>
FIN DEL AÑO	<u>208,681</u>	<u>409,453</u>

(CONTINUA)

AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000 (CONTINUACION)

	2001	2000
	(U. S. dólares)	
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO PROVENIENTE (UTILIZADO) EN ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	<u>4,422</u>	<u>122,406</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo proveniente (utilizado) en operaciones:		
Depreciación de propiedades	1,683,229	1,321,453
Amortización	109,182	28,349
Jubilación	13,189	24,463
Intereses	291,553	
Ingresos por valuación de semovientes	(2,193,727)	(2,741,579)
Diferencias en cambio		900,474
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	(772,023)	3,441
Inventarios	258,925	(546,041)
Otros activos	(4,035)	(403,904)
Cuentas por pagar	276,130	611,030
Gastos acumulados	<u>(81,165)</u>	<u>(227,301)</u>
Total ajustes	<u>(418,742)</u>	<u>(1,029,615)</u>
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>(414,320)</u>	<u>(907,209)</u>

Ver notas a los estados financieros

AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

La Compañía está constituida en el Ecuador desde diciembre de 1998 y su actividad principal es la obtención y cría de ganado vacuno como materia prima para la producción, y comercialización de leche y otros productos lácteos y la venta de ganado productor de carne. Además ha incursionado en la siembra y explotación de especies forestales y en la producción de pallets

En agosto 16 del 2001 mediante escritura pública, la Compañía se escinde, y transfiere parte de su patrimonio a la compañía DESINVEST S.A., la cual se crea resultado de la escisión. Agrícola Ganadera Reysahiwal A.G.R. S. A. como consecuencia disminuye las cuentas de Inversiones permanentes por US\$ 1.6 millones que corresponden a la transferencia a DESINVEST S.A. de inversiones en acciones mantenidas en un banco local, y disminuye la cuenta Reserva de capital por el mismo importe.

Como resultado de la recesión económica producida en los últimos años debido principalmente al deterioro de la capacidad productiva de los sectores económicos del país, el Gobierno Ecuatoriano aprobó un proceso de dolarización de la economía fijando como moneda de curso legal en el país el dólar de los Estados Unidos de América. Consecuentemente, a partir del 1 de abril del 2000, la Contabilidad registra las transacciones en U.S. dólares

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 en la República del Ecuador, (nota 3) ha tenido como efecto incrementar ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2001. 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 Normas Ecuatorianas de Contabilidad, requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la compañía 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 su mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían diferir de sus efectos finales.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Inventarios - Los inventarios de materiales, repuestos e insumos están valorados al costo promedio de adquisición los cuales no exceden el valor de mercado, los inventarios en tránsito se registran al costo de adquisición.

Propiedades - Están registradas al costo ajustado, excepto semovientes que está registrado a valores estimados por la administración y no es depreciado. El costo ajustado es depreciado de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificios, 10 para obras de infraestructuras, maquinarias y equipos e implementos agrícolas, instalaciones, muebles y enseres y 5 para vehículos y equipos de computación.

Semovientes - Los Semovientes para la producción de carne (Inventarios) y para la producción de leche (propiedades), están registrados a valor de mercado de acuerdo con estimaciones realizadas por la administración, los ajustes por valuación a precios de mercado de los semovientes se registran como un mayor valor al activo con contrapartida a Otros ingresos en el estado de resultados.

Provisión para Jubilación - La provisión para jubilación está constituida de acuerdo con estudio actuarial, el cual considera al personal con tiempo de servicio mayor a diez años y es registrada con cargos a los resultados del año.

Participación a trabajadores e impuesto a la renta - Están provisionadas con cargo a resultados a la tasa del 15% para participación de trabajadores y 25% para impuesto a la renta, después de considerar ingresos exentos y gastos no deducibles de acuerdo con disposiciones legales.

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 Estadísticas y Censos.

Período terminado	Moneda	Variación Porcentual
Año 1998	Sucres	45
Año 1999	Sucres	61
Tres meses terminados al 31 de marzo del 2000	Sucres	35
Nueve meses terminados al 31 de diciembre del 2000	US dólares	56
Año 2001	US dólares	22

4. CUENTAS POR COBRAR

	... Diciembre 31 ...	
	2001	2000
	(U.S. dólares)	
Clientes	328,379	100,504
Impuestos	325,946	
Compañías relacionadas, nota 13	146,338	
Funcionarios y empleados	134,524	55,450
Otras	145,714	5,547
Provisión	<u>(1,039)</u>	<u></u>
Total	<u>1,079,862</u>	<u>161,501</u>

Al 31 de diciembre del 2001 y 2000, clientes incluyen principalmente saldos por cobrar por los créditos concedido a los clientes en la venta de productos lácteos. Estas cuentas no generan intereses y tienen vencimientos de hasta 30 días.

Al 31 de diciembre del 2001 impuestos representa crédito tributario por concepto de impuesto al valor agregado pendiente de reclamos por parte de la compañía.

Funcionarios y empleados representan cuentas por cobrar por la venta y financiamiento de vehículos de propiedad de la compañía a empleados y funcionarios. Estas cuentas no generan intereses y tienen vencimientos de hasta 5 años plazo.

5. INVENTARIOS

	... Diciembre 31 ...	
	2001	2000
	(U.S. dólares)	
Semovientes	2,172,894	1,413,805
Materiales e insumos	365,140	89,706
Importaciones en tránsito	231,514	96,497
Productos terminados	106,845	145,324
Medicina veterinaria	70,041	83,924
Materias primas	63,884	35,271
Otros	<u>340,536</u>	<u>692,705</u>
Total	<u>3,350,854</u>	<u>2,557,232</u>

Al 31 de diciembre del 2001 y 2000, Semovientes representan 8,833 y 7,413 cabezas de ganado respectivamente, disponible para la venta como ganado productor de carne.

6. PROPIEDADES, NETO

El movimiento de propiedades en el año 2001, fue el siguiente:

	(U.S. dólares)
Saldo al inicio del año	51,023,058
Adquisiciones	6,209,708
Valuación de semovientes	1,141,180
Ventas y bajas de activos	(267,565)
Gasto por depreciación	<u>(1,683,229)</u>
Saldo al final del año	<u>56,423,152</u>

Al 31 de diciembre del 2001, adquisiciones incluyen principalmente compra de 755 hectáreas de terreno en el sector de Santo Domingo para el desarrollo de la actividad ganadera y forestal por US\$1.7 millones; y compra de maquinarias y equipos para la fabricación de productos lácteos por US\$1.1 millones.

Valuación de semovientes corresponde al registro a valor de mercado del ganado productor de leche. Al 31 de diciembre del 2001 la compañía cuenta con 7,628 cabezas de ganado productor de leche valuadas en US\$6.3 millones.

7. INVERSIONES PERMANENTES

En el año 2000 representan inversiones en acciones del Banco Bolivariano, las cuales en el año 2001 fueron transferidas a la compañía DESINVEST S. A. como consecuencia de la escisión (nota, 1).

8. DOCUMENTOS POR PAGAR A BANCOS

Al 31 de diciembre del 2001 representan préstamos otorgados por Fininvest Overseas y el Banco Internacional por US\$5 millones y US\$1.5 millones, respectivamente con vencimientos hasta octubre del 2002 y tasa de interés promedio del 12.75% anual. Estas obligaciones están garantizadas con hipotecas de bienes inmuebles de propiedad de la compañía.

9. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR

	... Diciembre 31 ...	
	2001	2000
	(U. S. dólares)	
Compañías relacionadas, nota, 13	6,706,269	7,502,746
Accionistas	5,848,730	5,068,040
Proveedores	959,090	319,254
Otras	<u>88,304</u>	<u>452,011</u>
Total	<u>13,602,393</u>	<u>13,342,051</u>

Al 31 de diciembre del 2001 y 2000 Accionistas representan créditos concedidos por US\$5.8 millones y US\$5 millones respectivamente, los cuales no tienen fechas de vencimiento establecido ni devengan intereses.

10. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital social – Al 31 de diciembre del 2001 y 2000, el capital social autorizado está representado por 48,042,890 acciones a un valor nominal por acción de US\$ 0.04

Reservas – Las Reservas patrimoniales incluyen:

	... Diciembre 31 ...	
	2001	2000
	(U.S. dólares)	
Reserva legal	778	287
Reserva de capital	34,454,934	36,047,452
Reserva por valuación	<u>9,962,224</u>	<u>9,962,224</u>
Total	<u>44,417,936</u>	<u>46,009,963</u>

Reserva Legal - La Ley de Compañías requieren 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 capitalizado en su totalidad.

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 en esta cuenta. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo y puede ser capitalizada en su totalidad.

Reserva por Valuación - Este saldo de US\$ 9.9 millones representa el incremento en el valor de las propiedades como resultado del avalúo técnico realizado por peritos independientes.

11. GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS

	... Diciembre 31. ...	
	2001	2000
	(U.S. dólares)	
Comercialización de productos	382,935	
Sueldos y comisiones	307,379	128,662
Beneficios sociales	125,748	64,389
Amortizaciones	128,177	28,360
Otros beneficios de personal	74,946	51,790
Gastos de corporación	74,179	67,434
Impuesto de la empresa	68,969	29,561
Reparaciones y mantenimiento	51,540	145,436
Publicidad y promociones	72,444	30,143
Depreciación	44,745	262,165
Gastos de viaje	43,398	35,824
Otros	<u>133,787</u>	<u>131,710</u>
Total	<u>1,508,247</u>	<u>975,474</u>

12. IMPUESTO A LA RENTA

Al 31 de diciembre del 2001, las declaraciones de impuestos a la renta, retenciones en la fuente e impuesto al valor agregado han sido revisados hasta el año 1996 por parte de las autoridades tributarias y están abiertas para su revisión de acuerdo con disposiciones legales vigentes desde el año 1998 hasta el año 2001.

13. PRINCIPALES TRANSACCIONES CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2001 las principales transacciones con compañías relacionadas fueron las siguientes:

	(U.S. dólares)
Cuentas por cobrar:	
Sor Normita S. A.	80,722
Trambisa S. A.	65,506
Fundación Wong	<u>110</u>
Total	<u>146,338</u>

(U.S. dólares)

Cuentas por pagar:

Exterior:

Private Suppliers International Corp.	2,317,821
Ecuador Shipping Co. Ltd.	52,998
Favorita Trading Co. Ltd.	9,350

Locales:

Reybanano del Pacífico C. A. Reybanpac	1,951,722
Fertilizantes, Terminales I Servicios S. A. Fertisa	1,113,590
Agrícola Bananera Reybancorp ABR S. A.	684,979
Plásticos de Exportación, Expoplast C. A.	303,106
Inmobiliaria del Mónaco Inmonaco S. A.	110,806
Cartonera Andina S. A.	103,331
Aeróvic S. A.	35,452
Otros.	<u>23,114</u>

Total 6,706,269

Ventas

Reybanano del Pacífico C. A. Reybanpac	262,893
Agrícola Bananera Reybancorp ABR S. A.	96,874
Fertilizante, Terminales I Servicios S. A. Fertisa	4,863
Plásticos de Exportación, Expoplast C. A.	<u>1,308</u>

Total 365,938

Cuentas por pagar compañías relacionadas no tienen vencimiento establecido ni devengan intereses, excepto Private Suppliers International Corp. que corresponde a préstamos concedidos como capital de operación a una tasa del 14% de interés anual.

* * * * *