

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

Tel.: (593-4) 2452770
Fax: (593-4) 2454999
(593-4) 2452173

**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 2002 y los correspondientes estados 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.

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 2002, los resultados 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.

Como está indicado en la Nota 1 a los estados financieros adjuntos, en septiembre del 2002, la Compañía se escindió y transfirió parte de sus activos, pasivos y patrimonio a la compañía Agrícola Ganadera Reynelore S. A.

Deloitte & Touche.

SC-RNAE 019
Febrero 14, 2003

Jaime Castro H.

Jaime Castro H.
Socio
Registro 0.7503

**Deloitte
Touche
Tohmatsu**

AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S. A.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002

ACTIVOS	NOTAS	(U. S. dólares)
ACTIVOS CORRIENTES:		
Caja y bancos		176,816
Cuentas por cobrar	4, 12	4,104,599
Inventarios	5	1,061,882
Pagos anticipados		<u>182,344</u>
Total activos corrientes		<u>5,525,641</u>
PROPIEDADES:		
	6	
Terrenos		9,399,647
Edificios		1,256,191
Obras de infraestructura		4,986,061
Instalaciones		355,779
Semovientes		7,637,340
Plantaciones en proceso		3,203,480
Potreros y cercas		2,905,184
Maquinarias y equipos		4,377,368
Otras		<u>1,801,789</u>
Total		35,922,839
Menos depreciación acumulada		<u>(4,444,201)</u>
Propiedades, neto		31,478,638
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS		<u>486,034</u>
TOTAL		<u>37,490,313</u>

Ver notas a los estados financieros

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	NOTAS	(U. S. dólares)
PASIVOS CORRIENTES:		
Documentos por pagar a bancos	7	4,144,717
Vencimientos corrientes de obligación a largo plazo	8	8,123,576
Cuentas por pagar		791,631
Gastos acumulados		<u>623,712</u>
Total pasivos corrientes		<u>13,683,636</u>
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO	8	<u>8,584,533</u>
JUBILACION PATRONAL		<u>74,676</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	9	
Capital social		1,920,916
Reservas		18,922,885
Déficit acumulado		<u>(5,696,333)</u>
Patrimonio de los accionistas		15,147,468
TOTAL		<u>37,490,313</u>

AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S. A.

ESTADO DE RESULTADOS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002

	NOTAS	(U.S. dólares)
VENTAS NETAS	12	9,192,774
COSTO DE VENTAS		<u>6,784,718</u>
MARGEN BRUTO		<u>2,408,056</u>
GASTOS DE OPERACION:		
Gastos de administración y ventas	10	1,840,569
Gastos financieros		<u>913,354</u>
Total		<u>2,753,923</u>
PERDIDA EN OPERACIONES		(345,867)
OTROS INGRESOS, NETO	12	<u>352,923</u>
UTILIDAD NETA		<u><u>7,056</u></u>

Ver notas a los estados financieros

AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S. A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002

	Capital Social	Reservas (U. S. dólares)	Déficit acumulado
ENERO 1, 2002	1,921,716	44,417,936	(5,703,389)
Utilidad neta			7,056
Escisión, nota 1	<u>(800)</u>	<u>(25,495,051)</u>	<u> </u>
DICIEMBRE 31, 2002	<u>1,920,916</u>	<u>18,922,885</u>	<u>(5,696,333)</u>

Ver notas a los estados financieros

AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S. A.

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002

	(U. S. dólares)
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:	
Recibido de clientes	5,990,301
Pagado a proveedores y empleados	(4,193,614)
Intereses pagados	(913,354)
Otros ingresos, neto	<u>(244,439)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>638,894</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSION:	
Adquisición de propiedades	(4,599,992)
Venta de propiedades	691,250
Otros activos	<u>(530,116)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(4,438,858)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:	
Documentos por pagar a bancos	1,566,462
Compañías relacionadas	<u>2,201,637</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>3,768,099</u>
CAJA:	
Disminución neta durante el año	(31,865)
Comienzo del año	<u>208,681</u>
FIN DEL AÑO	<u>176,816</u>

(CONTINUA)

AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S. A.

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 (CONTINUACION)

(U. S. dólares)

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

Utilidad neta	<u>7,056</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo proveniente de operaciones:	
Depreciación de propiedades	1,884,828
Amortización de cargos diferidos	230,619
Utilidad en venta de propiedades	(430,353)
Otros	29,864
Cambios en activos y pasivos:	
Cuentas por cobrar	(3,062,878)
Inventarios	4,191,903
Otros activos	(95,143)
Cuentas por pagar	(2,401,658)
Gastos acumulados	<u>284,656</u>
Total ajustes	<u>631,838</u>
 EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	 <u>638,894</u>

Ver notas a los estados financieros

AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002

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, la Compañía se escinde y transfiere parte de su patrimonio a DESINVEST S. A., la cual se constituye como resultado de la escisión. El efecto de esta escisión representó una disminución de las cuentas de inversiones permanentes y reserva de capital por US\$1.6 millones.

Posteriormente, en septiembre del 2002, la Compañía realizó la escisión y transferencia de parte de sus activos, pasivos y patrimonio a Agrícola Ganadera Reynelore S. A.. En el año 2002, esta escisión tuvo el efecto en Agrícola Ganadera Reysahiwal AGR S. A. de disminuir sus activos en US\$29.7 millones, pasivos en US\$4.2 millones y patrimonio en US\$25.5 millones.

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 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 2002. 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:

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, excepto semovientes que están registrados a valores estimados por la administración y no son depreciados. El costo 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.

Los semovientes para la producción de leche, están registrados a valor de mercado de acuerdo con estimaciones realizadas por la administración.

Provisión para Jubilación – La provisión para jubilación está constituida de acuerdo con disposiciones legales y 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 – Son registradas con cargo a resultados y están constituidas a la tasa del 15% para participación de trabajadores y 25% para impuesto a la renta, 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 1999	Sucres	61
Tres meses terminados al 31 de marzo del 2000	Sucres	35
Nueve meses terminados al 31 de diciembre del 2000	U. S. dólares	56
Año 2001	U. S. dólares	22
Año 2002	U. S. dólares	9

4. CUENTAS POR COBRAR

	(U.S. dólares)
Compañías relacionadas, nota 12	2,550,420
Clientes	620,145
Impuestos	694,224
Empleados	184,708
Otras	<u>55,102</u>
Total	<u>4,104,599</u>

Al 31 de diciembre del 2002, los saldos de las cuentas por cobrar a clientes representan créditos en venta de productos lácteos con vencimientos promedio en 30 días, los cuales no generan intereses.

Impuestos representan saldos en proceso de reclamo al Servicio de Rentas Internas correspondientes a impuesto al valor agregado pagado en la adquisición de bienes y servicios provenientes de los años 2000 al 2002.

5. INVENTARIOS

	(U.S. dólares)
Materiales e insumos	662,981
Productos terminados	207,156
Materias primas	128,517
Medicina veterinaria	59,359
Importaciones en tránsito	<u>3,869</u>
Total	<u>1,061,882</u>

En el año 2002, la Compañía transfirió inventarios de semovientes por US\$2.4 millones a Agrícola Ganadera Reynelore S. A. como consecuencia de la escisión, nota 1.

6. PROPIEDADES

El movimiento de propiedades en el año 2002 fue el siguiente:

	(U.S. dólares)
Saldo al inicio del año	56,423,152
Adquisiciones	6,076,495
Escisión, nota 1	(27,398,781)
Ventas y bajas	(1,737,400)
Gasto por depreciación	<u>(1,884,828)</u>
Saldo al final del año	<u>31,478,638</u>

Al 31 de diciembre del 2002, la Compañía dispone de 8,143 cabezas de ganado productor de leche las cuales están registradas en la cuenta semovientes por valor de US\$7.6 millones.

7. DOCUMENTOS POR PAGAR A BANCOS

Al 31 de diciembre del 2002, incluye principalmente préstamo de banco local por US\$3.7 millones con vencimiento en junio del 2003 e interés del 12.5% anual, el cual está garantizado con 1,263 hectáreas de potreros por un valor de US\$4 millones.

8. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

	(U.S. dólares)
Préstamo a Private Suppliers Internacional Corp., compañía relacionada, que devenga interés del 10% anual y tiene vencimientos semestrales hasta diciembre del 2006.	11,664,162
Préstamos de ReyFarms Holding Corp., accionista, el cual no devenga intereses y tienen vencimientos hasta el año 2006	4,243,947
Préstamo de banco local, con vencimientos semestrales hasta el año 2004 e interés anual del 12%	<u>800,000</u>
Subtotal	16,708,109
Menos vencimientos corrientes	<u>(8,123,576)</u>
Total	<u>8,584,533</u>

Al 31 de diciembre del 2002, las obligaciones a largo plazo incluyen los siguientes vencimientos por año:

Años	(U.S. dólares)
2003	8,123,576
2004	1,542,429
2005	759,529
2006	<u>6,282,575</u>
Total	<u>16,708,109</u>

9. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital social – Al 31 de diciembre del 2002, el capital social de la Compañía está representado por 48 millones de acciones a un valor nominal unitario de US\$ 0.04.

Reservas – Las reservas patrimoniales incluyen:

	(U.S. dólares)
Reserva legal	778
Reserva de capital	14,412,483
Reserva por valuación	<u>4,509,624</u>
Total	<u>18,922,885</u>

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 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 puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad. En el año 2002, la Compañía transfirió US\$20 millones del saldo de esta cuenta a Agrícola Ganadera Reynelore S. A., como consecuencia de la escisión, nota 1.

Reserva por Valuación – Representa el efecto del incremento entre el valor de mercado y el valor en libros de ciertas propiedades como resultado de avalúo técnico realizado por peritos independientes. El saldo de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser utilizado para aumentar el capital social de la Compañía. En el año 2002, la Compañía transfirió US\$5.5 millones del saldo de esta cuenta a Agrícola Ganadera Reynelore S. A., como consecuencia de la escisión, nota 1.

10. GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS

	(U.S. dólares)
Comercialización de productos	531,931
Sueldos y comisiones	432,479
Beneficios sociales	166,001
Depreciación	104,952
Otros beneficios de personal	101,051
Amortizaciones	99,774
Gastos de corporación	84,849
Impuesto de la empresa	71,878
Publicidad y promociones	62,601
Reparaciones y mantenimiento	43,227
Gastos de viaje	29,137
Otros	<u>112,689</u>
Total	<u>1,840,569</u>

11. IMPUESTOS

Las declaraciones de impuesto a la renta, retenciones en la fuente e impuesto al valor agregado han sido revisadas hasta el año 1996 por parte de las autoridades tributarias y están abiertas para su revisión las de los años 1999 al 2002.

12. PRINCIPALES SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2002, los principales saldos y transacciones con compañías relacionadas son los siguientes:

(U.S. dólares)

CUENTAS POR COBRAR:	
Agrícola Ganadera Reynelore S. A.	1,981,109
Trambisa S. A.	187,219
Reybanpac, Rey Banano del Pacífico C. A.	177,170
Sor Normita S. A.	100,753
Otras	<u>104,169</u>
Total	<u>2,550,420</u>

Al 31 de diciembre del 2002, los saldos de las cuentas por cobrar a compañías relacionadas no generan intereses y no tienen vencimiento establecido.

(U.S. dólares)

VENTAS NETAS	<u>667,878</u>
OTROS INGRESOS:	
Utilidad en venta de propiedades	<u>498,715</u>

* * * * *