

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Al Accionista y Junta de Directores de  
Agrícola Ganadera Reysahiwal AGR S. A.:

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Agrícola Ganadera Reysahiwal AGR S. A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio del accionista y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorias.
2. Nuestras auditorias fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoria generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoria sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoria 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 nuestras auditorias proveen una base razonable para nuestra opinión.
3. 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 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. Como se describe más ampliamente en la notas 1 y 3 a los estados financieros adjuntos, en el año 2004, la Compañía realizó la fusión por absorción con Agrícola Ganadera Reynelore S. A. y cambio en la estimación de la vida útil de obras de infraestructura, potreros y cercas.
5. La Compañía prepara sus estados financieros en base a Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales podrían diferir en ciertos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no tienen como propósito presentar la posición financiera, resultados de operación y flujos de caja de Agrícola Ganadera Reysahiwal AGR S. A. de conformidad con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.

*Deloitte & Touche*

SC-RNAE 019  
Febrero 18, 2005



Jaime Castro H.  
Socio  
Registro # 0.7503

**AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S. A.**

**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

<b><u>ACTIVOS</u></b>	<b><u>NOTAS</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
<b>ACTIVOS CORRIENTES:</b>			
Caja y equivalentes de caja		575,255	376,138
Cuentas por cobrar	5, 14	5,646,779	4,951,668
Inventarios	6	<u>7,012,991</u>	<u>2,780,589</u>
Total activos corrientes		<u>13,235,025</u>	<u>8,108,395</u>
<b>PROPIEDADES:</b>			
	7		
Terrenos		28,426,184	10,350,781
Edificios		3,223,652	1,393,877
Obras de infraestructura		5,336,122	5,218,431
Instalaciones		1,028,037	383,138
Semovientes		10,533,111	9,292,163
Plantaciones en proceso		16,154,950	3,113,123
Potreros y cercas		5,651,663	3,102,355
Maquinarias y equipos		6,059,930	4,390,536
Vehículos		924,252	1,323,538
Muebles y enseres		231,189	192,330
Equipos de computación		154,671	122,947
Construcciones en curso		<u>5,686,310</u>	<u>1,044,770</u>
Total		83,410,071	39,927,989
Menos depreciación acumulada		<u>(7,218,656)</u>	<u>(5,949,839)</u>
Propiedades, neto		<u>76,191,415</u>	<u>33,978,150</u>
<b>OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS</b>		<u>426,546</u>	<u>507,227</u>
<b>TOTAL</b>		<u>89,852,986</u>	<u>42,593,772</u>

Ver notas a los estados financieros

---

<b><u>PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA</u></b>	<b><u>NOTAS</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
<b>PASIVOS CORRIENTES:</b>			
Documentos por pagar a bancos	8	4,918,122	2,789,076
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	10	3,294,429	698,405
Cuentas por pagar	9, 14	10,302,006	3,525,479
Gastos acumulados		<u>321,975</u>	<u>923,178</u>
Total pasivos corrientes		<u>18,836,532</u>	<u>7,936,138</u>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES:</b>			
Obligaciones a largo plazo	10	18,370,591	12,504,788
Jubilación patronal		<u>74,808</u>	<u>74,676</u>
Total pasivos no corrientes		<u>18,445,399</u>	<u>12,579,464</u>
<b>PATRIMONIO DEL ACCIONISTA:</b>			
Capital social	11	7,943,319	7,942,519
Reservas		50,326,575	19,824,976
Déficit acumulado		<u>(5,698,839)</u>	<u>(5,689,325)</u>
Patrimonio del accionista		52,571,055	22,078,170
<b>TOTAL</b>		<u><b>89,852,986</b></u>	<u><b>42,593,772</b></u>

---

**AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S. A.**

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

(Expresados en U.S. dólares)

	<b><u>NOTAS</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
VENTAS NETAS	14	18,378,836	11,692,013
COSTO DE VENTAS		<u>(13,323,111)</u>	<u>(8,416,387)</u>
MARGEN BRUTO		5,055,725	3,275,626
GASTOS DE OPERACION:			
Gastos de administración y ventas	13	(3,816,090)	(2,855,263)
Gastos financieros	14	<u>(1,307,548)</u>	<u>(1,058,558)</u>
Total		<u>(5,123,638)</u>	<u>(3,913,821)</u>
PERDIDA EN OPERACIONES		(67,913)	(638,195)
OTROS INGRESOS, NETO		<u>72,034</u>	<u>646,765</u>
UTILIDAD NETA		<u>4,121</u>	<u>8,570</u>

Ver notas a los estados financieros

**AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S. A.**

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

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reservas</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
ENERO 1, 2003	1,920,916	18,922,885	(5,696,333)	15,147,468
Utilidad neta			8,570	8,570
Apropiación		1,562	(1,562)	
Capitalización, nota 11	6,020,803			6,020,803
Valuación de activos, nota 7		901,177		901,177
Transferencia	800	(800)		
Otros	<u>          </u>	<u>152</u>	<u>          </u>	<u>152</u>
DICIEMBRE 31, 2003	7,942,519	19,824,976	(5,689,325)	22,078,170
Utilidad neta			4,121	4,121
Apropiación		412	(412)	
Fusión, nota 1	800	27,474,897	(13,223)	27,462,474
Valuación de activos, nota 7	<u>          </u>	<u>3,026,290</u>	<u>          </u>	<u>3,026,290</u>
DICIEMBRE 31, 2004	<u>7,943,319</u>	<u>50,326,575</u>	<u>(5,698,839)</u>	<u>52,571,055</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 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
<b>FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:</b>		
Recibido de clientes	16,530,290	11,796,739
Pagado a proveedores y empleados	(11,604,524)	(8,571,868)
Intereses pagados	<u>(1,984,897)</u>	<u>(764,160)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>2,940,869</u>	<u>2,460,711</u>
<b>FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSION:</b>		
Adquisición de propiedades	(10,946,810)	(3,587,354)
Venta de propiedades		269,850
Otros activos	<u>97,893</u>	<u>(104,283)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(10,848,917)</u>	<u>(3,421,787)</u>
<b>FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>		
Documentos por pagar a bancos	2,129,046	(1,355,641)
Nuevas obligaciones a largo plazo	9,441,611	
Pagos de obligaciones a largo plazo	(2,754,831)	(100,000)
Compañías relacionadas a largo plazo	<u>(744,453)</u>	<u>2,616,039</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>8,071,373</u>	<u>1,160,398</u>
<b>CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:</b>		
Aumento neto durante el año	163,325	199,322
Transferencia por fusión, nota 1	35,792	
Comienzo del año	<u>376,138</u>	<u>176,816</u>
<b>FIN DEL AÑO</b>	<b><u>575,255</u></b>	<b><u>376,138</u></b>

(Continúa...)

**AGRICOLA GANADERA REYSAHIWAL AGR S. A.**

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

---

	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	<u>4,121</u>	<u>8,570</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de operaciones:		
Depreciación de propiedades	959,629	1,505,638
Amortización de cargos diferidos		83,090
Valuación de semovientes	(264,410)	(1,264,578)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	252,456	(643,989)
Inventarios	(871,178)	(240,598)
Otros activos	119,454	(20,736)
Cuentas por pagar	3,490,180	2,733,848
Gastos acumulados	<u>(749,383)</u>	<u>299,466</u>
Total ajustes	<u>2,936,748</u>	<u>2,452,141</u>
 EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	 <u>2,940,869</u>	 <u>2,460,711</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 2004 Y 2003**

---

#### **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 octubre 29 del 2004, mediante resolución No. 04-G-DIC-0006316, la Superintendencia de Compañías del Ecuador aprobó la fusión por absorción de Agrícola Ganadera Reysahiwal AGR S. A. con Agrícola Ganadera Reynelore S. A.. Esta fusión tuvo el efecto de aumentar los activos de Agrícola Ganadera Reysahiwal AGR S. A. en US\$32 millones, los pasivos en US\$5 millones y el patrimonio en US\$27 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 (véase Nota 4) 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:

***Caja y Equivalentes de Caja*** – Para propósitos de los estados de flujos de caja, la Compañía incluyó en esta cuenta, los saldos de caja y bancos e inversiones temporales, liquidables y convertibles en efectivo hasta 90 días.

**Valuación de Inventarios** – Al costo de adquisición como sigue:

- Maderas en proceso y productos terminados: al costo promedio de producción que no excede a los valores de mercado.
- Materiales e insumos: al costo promedio de adquisición, que no excede a los valores de mercado.
- Importaciones en tránsito: al costo de adquisición más los gastos de nacionalización incurridos hasta la fecha del balance general.

Los semovientes para la producción de carne están registrados a valores de mercado, los cuales han sido determinados por la Administración de la Compañía considerando la categoría del ganado. Los ajustes por valuación a precios de mercado de los semovientes se registran en el estado de resultados.

**Valuación de Propiedades** – Están registradas al costo, excepto terrenos y edificios que están registrados a valor de mercado determinado mediante avalúo técnico realizado por perito independiente. El incremento originado entre el valor de avalúos técnicos y el valor en libros de las propiedades fue registrado con crédito a la cuenta reserva por valuación en el patrimonio del accionista, nota 10. Los semovientes para la producción de leche están registrados a valores de mercado, los cuales han sido determinados por la Administración de la Compañía considerando la categoría del ganado. Los ajustes por valuación a precios de mercado de los semovientes se registran en el estado de resultados.

El valor de las propiedades 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 maquinarias y equipos e implementos agrícolas, instalaciones, muebles y enseres y 5 para vehículos y equipos de computación. Hasta el año 2003, obras de infraestructura y potreros y cercas fueron depreciados en 10 años; en el año 2004, la Compañía efectuó cambio de la vida útil estimada de 10 a 16 años para obras de infraestructura y potreros y cercas.

**Construcciones en curso** – Construcciones en curso están registrados al costo e incluyen honorarios profesionales y costos de financiamiento incurridos y que son capitalizados hasta la puesta en funcionamiento del activo.

**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 las tasas del 15% para participación de trabajadores y 25% para impuesto a la renta, de acuerdo con disposiciones legales.

### **3. CAMBIO EN LA ESTIMACION CONTABLE**

En el año 2004, la Compañía efectuó cambio en la vida útil estimada de obras de infraestructura, potreros y cercas de 10 a 16 años. Este cambio fue realizado considerando los siguientes aspectos:

- El cuidado y la importante inversión en gastos de mantenimiento realizada por la Compañía que ha permitido un mejoramiento de las condiciones del suelo de las haciendas donde está ubicado el ganado vacuno.
- El criterio técnico de un perito valuator independiente que determinó una expectativa de vida útil futura de las obras de infraestructura, potreros y cercas de 10 años

El efecto de este cambio fue disminuir el gasto de depreciación del año 2004 en US\$374,000.

#### 4. 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.

<b>Año Terminado Diciembre 31</b>	<b>Variación Porcentual</b>
2002	9
2003	6
2004	2

#### 5. CUENTAS POR COBRAR

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Clientes	2,406,499	515,271
Compañías relacionadas, nota 14	154,967	3,093,559
Impuestos	993,393	897,202
Empleados	263,383	202,180
Anticipos a proveedores	1,090,951	203,080
Otras	<u>737,586</u>	<u>40,376</u>
Total	<u>5,646,779</u>	<u>4,951,668</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, clientes representan créditos por ventas de productos lácteos con vencimientos promedio hasta en 30 días, los cuales no generan intereses. Los saldos por cobrar a clientes tienen los siguientes vencimientos:

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Por vencer	2,068,007	307,480
Vencido:		
1 – 30 días	238,068	107,275
31 – 60 días	24,246	24,010
Más de 61 días	<u>76,178</u>	<u>76,506</u>
Total	<u>2,406,499</u>	<u>515,271</u>

Al 31 de diciembre del 2004, anticipos a proveedores, representan importes entregados para la construcción de planta industrial de productos lácteos.

Impuestos representa crédito tributario por impuesto al valor agregado pagado en la adquisición de bienes y servicios provenientes de los años 2000 al 2004, los cuales están en proceso de reclamo al Servicio de Rentas Internas de acuerdo con disposiciones legales.

## 6. INVENTARIOS

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Semovientes	2,816,874	
Maderas en proceso, nota 7	1,758,728	1,478,109
Materiales e insumos	1,646,706	975,453
Productos terminados	167,687	84,807
Materias primas	143,553	77,013
Medicina veterinaria	57,651	40,806
Importaciones en tránsito	<u>421,792</u>	<u>124,401</u>
Total	<u>7,012,991</u>	<u>2,780,589</u>

Al 31 de diciembre del 2004, semovientes representan 7.192 cabezas de ganado disponible para la venta como ganado productor de carne, los cuales fueron transferidos en la fusión con Agrícola Ganadera Reynelore S. A., nota 1.

## 7. PROPIEDADES

El movimiento de las propiedades en los años 2004 y 2003 es como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Saldo al inicio del año	33,978,150	31,478,638
Transferencia por fusión, nota 1	29,944,727	
Adquisiciones	9,937,467	3,587,354
Transferencia a inventarios		(1,478,109)
Valuación de semovientes	264,410	1,264,578
Ventas y bajas		(269,850)
Ajuste por valuación	3,026,290	901,177
Depreciación	<u>(959,629)</u>	<u>(1,505,638)</u>
Saldo al final del año	<u>76,191,415</u>	<u>33,978,150</u>

En el año 2004, adquisiciones incluye principalmente US\$4.4 millones de costos incurridos en la instalación de planta industrial de productos lácteos, los cuales están registrados en la cuenta construcciones en curso hasta la puesta en funcionamiento del activo.

Al 31 de diciembre del 2004, valuación de semovientes representa el registro a valor de mercado de 8.455 cabezas de ganado productor de leche.

Ajuste por valuación representa el incremento en el valor de terrenos, edificios y obras de infraestructura, efectuado mediante avalúo técnico realizado por un perito independiente, el cual fue registrado con crédito a la cuenta reserva por valuación en el patrimonio del accionista, nota 11.

## 8. DOCUMENTOS POR PAGAR A BANCOS

Al 31 de diciembre del 2004, representan préstamos de bancos locales y del exterior con vencimientos hasta 335 días e intereses del 8.5% al 10.5% anual, los cuales están garantizados con 4,250 hectáreas de potreros por un valor de US\$14.5 millones. En el año 2003, representó préstamo de banco local y del exterior por US\$1.7 millones y US\$1 millón respectivamente al 12% de interes anual.

## 9. CUENTAS POR PAGAR

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Compañías relacionadas, nota 14	5,309,650	1,913,581
Proveedores	3,520,050	1,435,546
Anticipos de clientes	55,626	21,627
Otras	<u>1,416,680</u>	<u>154,725</u>
Total	<u>10,302,006</u>	<u>3,525,479</u>

## 10. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Obligaciones bancarias:		
Banco Internacional, préstamo con vencimientos trimestrales hasta febrero del 2007 e interés del 9% anual	464,669	700,000
Inter-American Investment Corporation, préstamos con vencimientos trimestrales hasta enero del 2010 e interés del 9.75% anual	8,000,000	
Compañías relacionadas (nota 14):		
Private Suppliers Internacional Corp., préstamos con vencimientos hasta abril del 2010 e interés del 10% anual	11,637,852	12,382,305
Otras	<u>1,562,499</u>	<u>120,888</u>
Subtotal	21,665,020	13,203,193
Menos vencimientos corrientes	<u>(3,294,429)</u>	<u>(698,405)</u>
Total	<u>18,370,591</u>	<u>12,504,788</u>

Al 31 de diciembre del 2004, las obligaciones a largo plazo incluyen los siguientes vencimientos por año:

Años	(U.S. dólares)
2005	3,294,429
2006	4,448,648
2007	4,489,883
2008	4,110,471
2009	3,522,631
2010	<u>1,798,958</u>
Total	<u>21,665,020</u>

## 11. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

**Capital social** – Al 31 de diciembre del 2004, el capital social de la Compañía está representado por 198,582,975 acciones a un valor nominal unitario de US\$0.04.

En diciembre 15 del 2003, mediante Resolución No. 03-G-DIC-0007737 la Superintendencia de Compañías del Ecuador aprobó el aumento del capital social de la Compañía por US\$6 millones suscrito mediante compensación de créditos a favor de ReyFarms Holding Corp., una compañía domiciliada en Islas Vírgenes Británicas.

**Reservas** – Las reservas patrimoniales incluyen lo siguiente:

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Reserva Legal	2,895	2,341
Reserva de Capital	34,454,284	14,411,833
Reserva por Valuación	<u>15,869,396</u>	<u>5,410,802</u>
Total	<u>50,326,575</u>	<u>19,824,976</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 capitalizada 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 2004, la Compañía incrementó en US\$20 millones el saldo de esta cuenta, como consecuencia de la fusión con Agrícola Ganadera Reynelore S. A., 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 2004, la Compañía incrementó en US\$7 millones el saldo de esta cuenta, como consecuencia de la fusión con Agrícola Ganadera Reynelore S. A., nota 1.

## **12. 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 2001 al 2004.

## **13. GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS**

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Comercialización de productos	1,364,204	842,781
Sueldos y comisiones	745,672	587,282
Beneficios sociales	413,449	327,179
Honorarios profesionales	304,515	101,834
Depreciación de propiedades	283,944	141,426
Publicidad y promociones	58,727	379,135
Amortización de cargos diferidos	33,437	83,090
Impuestos y contribuciones	46,192	37,004
Reparaciones y mantenimiento	63,126	54,546
Gastos de viaje	57,973	57,047
Otros	<u>444,851</u>	<u>345,773</u>
Total	<u>3.816.090</u>	<u>2.855.263</u>

#### 14. PRINCIPALES SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los principales saldos y transacciones con compañías relacionadas son como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
<b>CUENTAS POR COBRAR:</b>		
Agrícola Ganadera Reynelore S. A.		2,974,325
Agrícola Ganadera Sor Normita S. A.	<u>154,967</u>	<u>119,234</u>
Total	<u>154,967</u>	<u>3,093,559</u>
<b>CUENTAS POR PAGAR:</b>		
Private Suppliers International Corp.	<u>5,309,650</u>	<u>1,913,581</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los saldos de las cuentas por cobrar y por pagar a compañías relacionadas no generan intereses y no tienen vencimiento establecido.

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
<b>OBLIGACIONES A LARGO PLAZO:</b>		
Private Suppliers International Corp., nota 10	11,637,852	12,382,305
Otras	<u>                    </u>	<u>120,888</u>
Total	<u>11,637,852</u>	<u>12,503,193</u>

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
<b>VENTAS NETAS</b>	<u>625,734</u>	<u>373,654</u>
<b>INTERESES PAGADOS</b>	<u>837,035</u>	<u>1,044,164</u>