



Avenida Masferrer, Pasaje San Carlos No. 5239 Colonia Escalón, San Salvador, El Salvador,  
PBX: (503) 2263-9900, Fax: (503) 2263-2578  
e-mail: [myses@myscr.com](mailto:myses@myscr.com)

**ASOCIO TEMPORAL  
M&S-CAABSA**

**Estados Financieros de los años 2002, 2003 y  
2004**

1 0145



**Lic. Gilberto Valverde Monge**  
CONTADOR PUBLICO AUTORIZADO  
ASESOR TRIBUTARIO

TEL. 232-8970                      Apdo. 7453-1000  
FAX 232-8082                      San José, Costa Rica

---

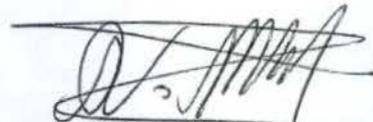
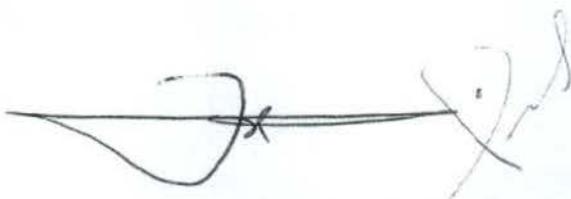
## INFORME DE AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionistas de  
Corporación M&S Internacional CA, S. A. :

Hemos auditado el balance de situación consolidado que se acompaña de Corporación M&S Internacional CA, S.A. y compañías afiliadas al 31 de Diciembre de 2002 y los estados consolidados de resultados que le son relativos para el año que terminó en esa fecha, expresados en dólares de los Estados de América. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de las Compañías. Nuestra obligación es la de expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Nuestra auditoría se efectuó de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que planeemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad de que los estados financieros no contienen errores significativos. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que respalda los montos y las revelaciones contenidas en los estados financieros. Una auditoría incluye también, la evaluación de los principios de contabilidad usados y de las estimaciones significativas hechas por la administración, así como una evaluación general de la presentación de los estados financieros. Nosotros consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Corporación M&S Internacional CA S.A. al 31 de Diciembre de 2002 y los resultados de sus operaciones para el año que terminó en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad.



Lic. Gilberto Valverde Monge  
Contador Público Autorizado  
Identificación No.1312, Póliza R-1153  
Timbre cancelado de ₡1.000, Ley 6663

25-08-05

1 0146





MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES

**CONSULADO GENERAL DE EL SALVADOR EN COSTA RICA**

*La infrascrita Cónsul General de la Representación Diplomática y Consular de la República de El Salvador en Costa Rica, con Sede en San José, CERTIFICA: Que la firma con la cual se autoriza el documento que antecede es AUTENTICA y corresponde a HANNIA PORRAS GARCIA, en el ejercicio de sus funciones como Oficial de Autenticaciones del Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto de la República de Costa Rica, por la semejanza que guarda con la que se encuentra registrada en esta Representación Consular.*

*Consulado General de El Salvador en Costa Rica, con sede en la ciudad de San José, a los VEINTINUEVE días del mes de AGOSTO del dos mil cinco.*



*Margarita Cordova de Dehais*  
MARGARITA CORDOVA DE-DEHAIS  
CONSUL GENERAL

*El Funcionario de la Representación Diplomática y Consular, no asume responsabilidad alguna por el contenido ni por la eficacia jurídica del documento que antecede, limitándose únicamente a reconocer la autenticidad de la firma del funcionario en referencia.*

DERECHOS CONSULARES  
US\$ 20.00 Art. 151 L.O.S.C  
Registro No. 1078-05



*Ja*



1 0148



MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES

El Infrascrito Funcionario del Ministerio de Relaciones Exteriores, CERTIFICA: Que la firma con la cual se autoriza el documento que antecede es AUTENTICA y corresponde a Blanca Margarita Córdova de Dehais, en el ejercicio de sus funciones como Cónsul General de El Salvador en la República de Costa Rica, con sede en la ciudad de San José, por la semejanza que guarda con la que se encuentra registrada en esta Secretaría de Estado.

AVISO IMPORTANTE: Esta autenticación se limita a la firma mencionada y el funcionario del Ministerio de Relaciones Exteriores no asume responsabilidad alguna por el contenido ni por la eficacia jurídica del documento que antecede, limitándose únicamente a reconocer la autenticidad de la firma del funcionario en referencia.

San Salvador, dos de septiembre de dos mil cinco.-



*[Handwritten signature]*

CAROLINA ESPERANZA HERNANDEZ MELGAR  
DIRECTOR II DE LA DIRECCION GENERAL DEL SERVICIO EXTERIOR



*[Handwritten signature]*



' 1 0049

**CORPORACIÓN M&S INTERNACIONAL CA, S.A. Y AFILIADAS**  
**BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO**  
**DICIEMBRE 31, 2002**

**(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)**

	Notas		
<b>ACTIVOS</b>			
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>			
Efectivo		US\$	1,747,711
Inversiones Transitorias	1n, 2		5,000,000
Cuentas por cobrar	1e, 3		13,038,051
Inventarios	1f		1,099,668
Gastos prepagados y otros activos circulantes			2,855,705
Total activo circulante			<u>23,741,135</u>
DOCUMENTOS POR COBRAR LARGO PLAZO			
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO-Neto	1g, 1h, 4		25,386,259
OTROS ACTIVOS	1d, 5		892,198
<b>TOTAL</b>		<b>US\$</b>	<b><u>50,019,592</u></b>
<b>PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</b>			
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>			
Documentos por pagar	9	US\$	2,186,064
Porción circulante de obligaciones de largo plazo	10		2,398,534
Cuentas por pagar	6		8,312,573
Gastos acumulados	1i, 8		1,179,497
Ingresos diferidos - porción circulante	1j, 7		3,890,983
Total pasivo circulante			<u>17,967,651</u>
Impuesto de la renta diferido			3,910,120
Ingresos diferidos	1j, 7		8,557,427
Deuda a largo plazo	10		1,101,885
Total pasivo			<u>31,537,083</u>
<b>CAPITAL SOCIAL</b>			
Capital Social	12		1,119,926
Aportes adicionales de capital			4,820,024
Reservas patrimoniales	13		46,327
Utilidades retenidas			12,783,685
Ajustes acumulados de traducción	1c		(287,453)
Total capital contable			<u>18,482,509</u>
<b>TOTAL</b>		<b>US\$</b>	<b><u>50,019,592</u></b>

TOTAL

1 0150

ASOCIACIÓN TEMPORAL

**CORPORACIÓN M&S INTERNACIONAL CA, S.A. Y AFILIADAS**  
**ESTADO DE RESULTADO**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2002**  
**(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)**

---

Notas			
INGRESOS DE PROYECTOS	1j, 1l	US\$	71,968,904
COSTOS DE PROYECTOS			<u>59,701,167</u>
UTILIDAD BRUTA			12,267,737
GASTOS DE OPERACIÓN			<u>5,685,578</u>
UTILIDAD DE OPERACIÓN			6,582,159
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Gastos financieros			1,666,869
Otros-neto			160,131
			-
			-
UTILIDAD ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA			5,075,421
PROVISION PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	1k		<u>975,144</u>
UTILIDAD NETA	10	US\$	<u>4,100,277</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros

**CORPORACIÓN M&S INTERNACIONAL, CA, S.A. Y AFILIADAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002**

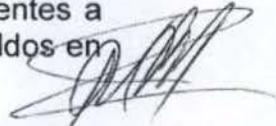
(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

**1. BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES**

**Bases de Presentación** - Las compañías integrantes de Corporación M&S Internacional CA, S.A. ( " Las Compañías " ) son entidades organizadas según la legislación mercantil de Costa Rica, Nicaragua, El Salvador, Guatemala, Belice, Panamá y las Islas Vírgenes Británicas, e iniciaron sus actividades comerciales en 1992. Las compañías integran un grupo económico conocido como " Corporación M&S " cuya principal actividad es la construcción de obras horizontales en la región de Centroamérica.

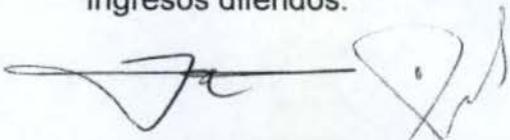
**Políticas Contables Importantes** - Los estados financieros consolidados fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad. Las políticas contables más importantes seguidas en las Compañías se presentan a continuación:

- a. **Principios de Consolidación** - Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de M&S Compañía Constructora de San José (Meco-Santa Fe), S.A. consolidados con sus subsidiarias Racasa, S.A. y Dvina Internacional S.A., así como Corporación M&S de Nicaragua, S.A., Meco & Santa Fe Limited (Belize), Corporación M&S Internacional CA S.A. y sus sucursales en Guatemala y El Salvador, M&S Compañía Constructora de San José (Meco-Santa Fe), S.A.-división Panamá y Costa del Este Properties Ltd. Todos los saldos y transacciones importantes entre las Compañías han sido eliminados en el proceso de consolidación.
- b. **Moneda y Transacciones en Moneda Extranjera** - Los registros de contabilidad de Corporación M&S Internacional CA S.A. y sus afiliadas son llevados en la moneda local respectiva de esos países. Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción y los saldos a la fecha de cierre son ajustados a los tipos de cambio vigentes a esa fecha. Las diferencias de cambio originadas por el ajuste de los saldos en moneda extranjera son liquidados por resultados de operación.
- c. **Traducción a Dólares** - Los estados financieros de algunas afiliadas, originalmente expresados en moneda local, fueron traducidos a dólares estadounidenses para efectos de la consolidación, según las siguientes bases. Los activos y pasivos al tipo de cambio vigente al cierre del período, excepto las cuentas patrimoniales que fueron traducidas al tipo de cambio histórico de la fecha de la transacción. Las diferencias resultantes del proceso de traducción fueron registradas como ajustes acumulados de conversión en la sección patrimonial. Esta traducción no debe ser interpretada como una representación de que los montos en moneda local pueden ser convertidos a dólares a las



tasas de cambio utilizadas en la traducción. Las cuentas de ingresos y gastos son traducidas al tipo de cambio promedio del año.

- d. Inversiones en acciones - Las inversiones en acciones se registran bajo el método de costo. Los dividendos son registrados como otros ingresos, cuando se reciben.
- e. Estimaciones para incobrables - Las Compañías efectúan una evaluación de la recuperabilidad de la cartera de documentos y cuentas por cobrar, basada en la morosidad existente, garantías recibidas y criterio de la administración sobre la capacidad de pago de los deudores. Con base en dicha evaluación, se determina la necesidad de registrar una estimación para cuentas de cobro dudoso con cargo a los resultados de operación.
- f. Inventarios - Los inventarios son valuados al costo a mercado, el menor. Los materiales y repuestos son valuados aplicando el método de costos promedio.
- g. Inmuebles, maquinaria y equipo - Estos activos son registrados al costo de adquisición o construcción según corresponda. Los gastos de construcción e instalación son registrados en cuentas temporales y son transferidos posteriormente a cuentas definitivas cuando la obra se concluye. Cualquier ganancia o pérdida resultante de la venta o retiro de estos activos, se acredita o carga contra resultados. Las adiciones y los reemplazos de importancia a los activos fijos son capitalizados, mientras que los desembolsos por mantenimiento, reparaciones y renovaciones menores que no mejoran el activo ni incrementan su vida útil son cargados contra los gastos de operación conforme se incurren.
- h. Depreciación - La depreciación ha sido calculada consistentemente usando el método de línea recta aplicando porcentajes razonables de acuerdo con el uso del bien adquirido.
- i. Prestaciones Legales - De conformidad con la legislación laboral vigente en Centroamérica, las Compañías generalmente deben indemnizar a los trabajadores en caso de muerte, retiro o despido sin causa justificada, y algunos países deben reconocer también una prima de antigüedad para sus trabajadores ya sea que tengan contratos por tiempo definido o por obra definida. La política de las Compañías es registrar una provisión para estas indemnizaciones, cuyo porcentaje varía según el país, calculada con base en los salarios pagados a los empleados. Las indemnizaciones efectivamente pagadas son cargadas contra la provisión.
- j. Reconocimiento de Ingresos - Los ingresos de cada proyecto se registran según el método de avance de obra. Por lo tanto, los ingresos son reconocidos conforme el avance de cada proyecto y están generalmente relacionados con los costos incurridos en proporcionar los servicios requeridos por estos. Los adelantos recibidos para la ejecución de las obras son registrados como ingresos diferidos.



- k. Impuesto sobre la renta - La provisión para impuesto sobre la renta se determina con base en las utilidades contables, ajustada por los ingresos no gravables y gastos no deducibles. El impuesto sobre la renta diferido se registra solo sobre diferencias temporales importantes que originen un pasivo de impuesto de renta diferido.
- l. Finiquitos de Proyectos - Los ingresos esperados sobre finiquitos en proceso de proyectos terminados se estiman considerando los términos contractuales así como la experiencia en la industria e historial de recuperación de los mismos.
- m. Riesgo de Crédito - Debido a que la compañía realiza obras viales para los diferentes gobiernos con los que trabaja, existe una concentración de riesgo importante. A la fecha no se han experimentado pérdidas significativas por los créditos concedidos a dichos gobiernos, debido a que las obras están respaldadas por contratos de orden público.
- n. Inversiones Transitorias - Las inversiones transitorias se registran el costo de adquisición, el cual se aproxima a su valor de mercado. Todas las inversiones con un plazo de vencimiento menor a tres meses se considera equivalente a efectivo.

## 2. INVERSIONES TRANSITORAS

Al 31 de Diciembre del 2002 la empresa tenía inversiones transitorias con instituciones bancarias en Centroamérica, con tasas de interés del 3.75% y 5.4% anual.

## 3. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

Las cuentas por cobrar al 31 de Diciembre 2002 están compuestas de la siguiente manera:

Clientes	US\$ 1,156,628
Estimaciones por avance de obra	7,787,044
Compañías relacionadas	3,091,106
Otras Cuentas	1,003,273
Total	<u>US\$13,038,051</u>



Las estimaciones por cobrar corresponden a los avances de obra ejecutados por la compañía pero no facturados al cierre del período y a finiquitos en proceso sobre proyectos ejecutados.




#### 4. INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO

El siguiente es el detalle de los inmuebles, maquinaria y equipo, indicando su vida útil, al 31 de Diciembre del 2002:

Terrenos	US\$1,239,896
Edificios (25/50 años)	1,686,087
Maquinaria y Equipo (10 años)	30,326,374
Mobiliario y Equipo de Oficina (10 años)	456,948
Vehículos (5 años)	1,568,985
Construcciones en Proceso	3,655,587
Otros	811,571
Sub-Total	39,745,447
Menos: Depreciación Acumulada	(14,359,188)
Neto	<u>US\$25,386,259</u>

Al 31 de Diciembre del 2002 activos por valor de US\$1,894,832 garantizan operaciones de financiamiento.

La Compañía tiene diferentes contratos de arrendamiento operativo de maquinaria y equipo usado en la ejecución de los diferentes proyectos de mantenimiento de carreteras. Todos los contratos son por períodos menores a un año y pueden terminarse bajo acuerdo previo de las partes. para el período terminado al 31 de Diciembre 2002. Dichos contratos no tienen cláusulas de sub-arrendamiento ni de cargos por contingencias.

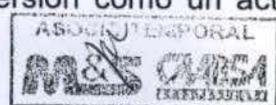
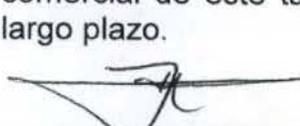
#### 5. OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre 2002, estas cuentas se componen de la siguiente manera:

Depósitos en Garantía	US\$ 479,400
Inversión en Acciones-	
Proinco (20% participación)	79,614
Almacena, S.A. (2.7% participación)	12,248
Tajo El Ruano	320,936
Total	<u>US\$ 892,198</u>



El activo principal de Dvina Internacional, S.A. consiste en terrenos que poseen yacimientos de rocas (canteras), los cuales no están siendo todavía explotados comercialmente por la Compañía. Estos yacimientos se conocen como Tajo El Ruano, y su explotación comercial requiere de concesiones mineras aprobadas por el Ministerio del Ambiente y energía (MINAE). A la fecha del informe de los auditores independientes, la concesión para la explotación del Tajo El Ruano se encuentra vencida. La Compañía no considera prioritario iniciar la explotación comercial de este tajo y considera esta inversión como un activo estratégico de largo plazo.



#### 4. INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO

El siguiente es el detalle de los inmuebles, maquinaria y equipo, indicando su vida útil, al 31 de Diciembre del 2002:

Terrenos	US\$1,239,896
Edificios (25/50 años)	1,686,087
Maquinaria y Equipo (10 años)	30,326,374
Mobiliario y Equipo de Oficina (10 años)	456,948
Vehículos (5 años)	1,568,985
Construcciones en Proceso	3,655,587
Otros	<u>811,571</u>
Sub-Total	39,745,447
Menos: Depreciación Acumulada	<u>(14,359,188)</u>
Neto	<u>US\$25,386,259</u>

Al 31 de Diciembre del 2002 activos por valor de US\$1,894,832 garantizan operaciones de financiamiento.

La Compañía tiene diferentes contratos de arrendamiento operativo de maquinaria y equipo usado en la ejecución de los diferentes proyectos de mantenimiento de carreteras. Todos los contratos son por períodos menores a un año y pueden terminarse bajo acuerdo previo de las partes. para el período terminado al 31 de Diciembre 2002. Dichos contratos no tienen cláusulas de sub-arrendamiento ni de cargos por contingencias.

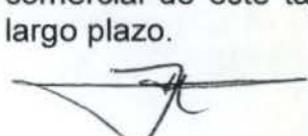
#### 5. OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre 2002, estas cuentas se componen de la siguiente manera:

Depósitos en Garantía	US\$ 479,400
Inversión en Acciones-	
Proinco (20% participación)	79,614
Almacena, S.A. (2.7% participación)	12,248
Tajo El Ruano	<u>320,936</u>
Total	<u>US\$ 892,198</u>



El activo principal de Dvina Internacional, S.A. consiste en terrenos que poseen yacimientos de rocas (canteras), los cuales no están siendo todavía explotados comercialmente por la Compañía. Estos yacimientos se conocen como Tajo El Ruano, y su explotación comercial requiere de concesiones mineras aprobadas por el Ministerio del Ambiente y energía (MINAE). A la fecha del informe de los auditores independientes, la concesión para la explotación del Tajo El Ruano se encuentra vencida. La Compañía no considera prioritario iniciar la explotación comercial de este tajo y considera esta inversión como un activo estratégico de largo plazo.



En Agosto de 1997, un perito independiente efectuó una valoración de los yacimientos de rocas de Tajo El Ruano, cuyo valor a dicha fecha (asumiendo condiciones técnicas, legales y ambientales que permitan su desarrollo en condiciones óptimas) fue estimado por el perito en US\$1,450,000. Adicionalmente, al 31 de enero 2000, estos peritos independientes efectuaron un avalúo para fines bancarios considerando únicamente el valor del terreno como tal. De conformidad con este estudio pericial, la propiedad tenía un valor a esa fecha de US\$511,000 sobre la base de la medida rectificada de la finca y de US\$295,000 sin considerar la rectificación de la medida de la finca. La Compañía ha planteado mediante los Tribunales de Justicia una solicitud de rectificación de medida (aproximadamente 70,000 metros cuadrados) de la finca donde se ubica el Tajo El Ruano.

## 6. CUENTAS POR PAGAR

El detalle de las cuentas por pagar al 31 de Diciembre del 2002 es:

Proveedores	US\$4,806,402
Compañías relacionadas	3,308,034
Otros	<u>198,137</u>
Total	<u>US\$8,312,573</u>

## 7. INGRESOS DIFERIDOS

El detalle de los ingresos diferidos al 31 de Diciembre del 2002 es:

<u>El Salvador</u>	7,304,522
<u>Guatemala</u>	
San Pedro Carchá – Campur	1,754,658
<u>Nicaragua</u>	1,461,083
<u>Otros Países:</u>	
Costa Rica	1,601,612
Subcontrato en Belice	<u>326,535</u>
Total	<u>US\$12,448,410</u>
Menos porción circulante	\$3,890,983
Porción de Largo plazo	<u>US\$8,557,427</u>

ASOCIACIÓN TEMPORAL  
**MÁS CIBSA**  
 1 0156

## 8. GASTOS ACUMULADOS

El detalle de los gastos acumulados es el siguiente:

Costa Rica	US\$ 368,864
Corporación M&S	58,883
Belice	(139,024)
Nicaragua	328,099
El Salvador	303,487
Guatemala	23,904
Otros	<u>235,284</u>
Total	<u>US\$1,179,497</u>

## 9. DOCUMENTOS POR PAGAR

El detalle de los documentos por pagar es el siguiente:

Cedarapids	US\$1,017,837
Banco Internacional de Costa Rica	565,362
Autorepuestos 2001	201,454
Instituto de Seguridad Social	121,274
Banca Promérica	118,379
Ceico, S.A.	63,298
Llansa Ingenieros	51,166
Bancentro	18,246
Otros	29,048
Total	<u>US\$2,186,064</u>

## 10. DEUDA A LARGO PLAZO

El detalle de las obligaciones a largo plazo es el siguiente:

Caterpillar Financial Services Corporation  
Dólares, interés anual Libor+4.5%, garantía  
prendaria, vto entre octubre 2003 y enero 2005 US\$1,840,674

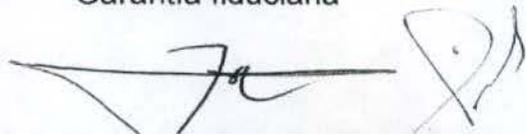
Banco de la Producción  
Dólares, interés anual 15%, garantía prendaria,  
vencimiento en agosto del 2003 837,320

Instituto Nicaragüense de Seguridad Social  
Dólares, interés anual del 12%, vto. agosto 2004 585,940

Manuel Sánchez Zamora  
Dólares, interés anual del 10%, vto. febrero 2003  
Garantía fiduciaria 142,239



1 0157



Mitsui & Cía. Ltda.	
Dólares, interés anual del 7.96%, vto. en Octubre 2003	
Garantía Prendaria	72,071
Scotiabank	
Colones costarricenses, interés del 26.5% anual,	
Garantía prendaria, vto. en Junio del 2003	12,461
Scotiabank	
Dólares, interés anual del 12.5%, vto. en Junio del 2003, garantía prendaria	9,714
Sub-Total	3,500,419
Menos: Vencimientos a un año	(2,398,534)
Deuda a Largo Plazo	<u>US\$1,101,885</u>

## 11. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Revisión por Autoridades Fiscales - De acuerdo con la legislación vigente en Centroamérica, las autoridades fiscales pueden revisar las declaraciones de impuestos de los últimos cuatro períodos fiscales. Por consiguiente, podrían surgir discrepancias derivadas de la aplicación de conceptos por parte de autoridades fiscales que difieran a los aplicados por las Compañías. La administración de las Compañías considera que esta interpretando y aplicando adecuadamente las regulaciones fiscales vigentes a dichos países.

Cálculo de Impuesto - La provisión para impuesto sobre la renta para las subsidiarias corresponden al año que terminó el 31 de diciembre de 2002, fue calculada sobre la utilidad neta, aplicando la tarifa vigente, deduciéndole los ingresos no gravables y sumándole los gastos no deducibles.

## 12. CAPITAL SOCIAL

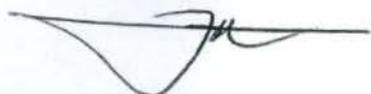
Al 31 de diciembre del 2002 el capital social esta conformado de la siguiente manera:

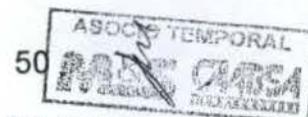
M&S Compañía Constructora de San José ( Meco-Santa Fe), S.A.  
40,000 acciones comunes nominativas de ¢ 5,000 US\$ 1,053,260

Corporación M&S de Nicaragua, S.A.  
200 acciones comunes nominativas de C\$ 500 16,615

Meco & Santa Fe Ltd ( Belice )  
2 acciones comunes nominativas de BZ\$ 1 1

Corporación M&S Internacional, S.A.  
12,000 acciones comunes y nominativas de ¢ 1

  10



1 0158

Costa del Este Properties, Ltd

50,000 acciones comunes nominativas de US\$1  
Total

50,000  
US\$1,119,926

### 13. RESERVAS PATRIMONIALES

**Reserva Estatutaria** – Según el pacto social de la afiliada costarricense se debe trasladar el 5% de la utilidad neta para formar una reserva hasta por un 10% del capital social. El monto acumulado al 31 diciembre del 2002 es de US\$46,327

**Reserva Legal** – Según disposiciones legales se debe reservar el 5% y 10% respectivamente (Costa Rica y Nicaragua) de la utilidad neta, para formar una reserva legal hasta que ésta alcance un valor igual al 20% y 50% del capital social en cada país.

### 14. EXPOSICION EN DOLARES

Los saldos en dólares al 31 de Diciembre del 2002 son los siguientes:

Efectivo	US\$ 1,747,711
Inversiones Transitorias	5,000,000
Cuentas por cobrar comerciales	13,038,051
Total Activos	<u>19,785,762</u>

Documentos y préstamos por pagar	4,584,598
Cuentas por pagar y gastos acumulados	6,184,035
Cuentas por pagar compañías relacionadas	3,308,035
Ingresos diferidos	12,448,410
Total Pasivos	<u>26,525,078</u>

Exposición Neta US\$ (6,739,316)

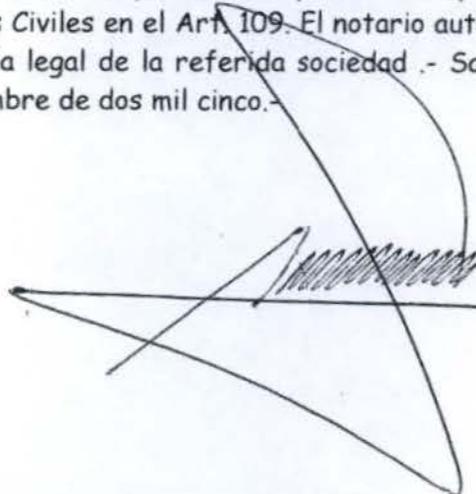
### 15. CONTINGENCIAS

**Avales de deudas**- La compañía y sus accionistas son responsables solidarios por fianzas otorgadas a instituciones bancarias y aseguradoras hasta por la suma de US\$36,678,250 como respaldo a fianzas y garantías de cumplimiento o participación sobre los diferentes proyectos en ejecución y/o participación.

**Proceso de información posesoria**- Desde 1998, La Compañía M&S Compañía Constructora de San José ( Meco-Santa Fe ) S.A. planteó un proceso de información posesoria ante el Juzgado Civil respectivo solicitando la rectificación de medida de los terrenos donde se ubica el Tajo El Ruano, ya que existe una cantidad importante de terreno (aproximadamente 70,000 metros cuadrados) no inscrito en el Registro Público. Los trámites judiciales respectivos se encuentran en una etapa avanzada de cumplimiento y los asesores legales de la Compañía estiman que la sentencia se podría obtener durante el 2003.

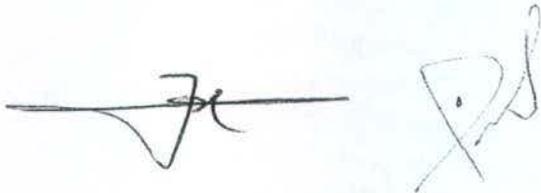


DOY FE: Que la firmas que calzan el presente documento y que se leen: " ILEGIBLE" y "ILEGIBLE", son **AUTENTICAS**, por haber sido puestas a mi presencia de su puños y letra por los señores FRANCISCO JAVIER CAMPOS MARTEL, de treinta y seis años de edad, empleado, del domicilio de Ilopango, de este departamento, persona que conozco pero además identifico por medio de su Documento Único de Identidad numero cero dos millones doscientos seis mil ochocientos treinta y dos- cinco; y **JUAN JOSE LOPEZ MONGE**, de cuarenta y ocho años de edad, Ingeniero Civil, de este domicilio, de nacionalidad Costarricense, a quien conozco pero además identifico por medio de su Pasaporte Costarricense Número Uno cero ocho cinco siete tres cero tres cinco uno-cero, quien actúa en su calidad de APODERADO ESPECIAL de la sociedad: "**CORPORACIÓN M&S INTERNACIONAL C.A. S.A.**", personería que doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista: El Testimonio de la Escritura Pública de PODER ESPECIAL, otorgado a favor del compareciente, señor Juan José López Monge, en la ciudad de San José, República de Costa Rica, el día ocho de agosto del año dos mil cinco, ante los oficios del notario Guillermo Salas Campos, poder que llena los requisitos de pasos de ley que establece el Código de Procedimientos Civiles en el Art. 109. El notario autorizante de dicho poder dio fe de la existencia legal de la referida sociedad .- San Salvador, a los dos días del mes de septiembre de dos mil cinco.-



**Municipal-** Las declaraciones del impuesto mensual sobre ingresos y sobre los bienes inmuebles de los últimos dos períodos en Nicaragua están a disposición de la Alcaldía de Nindirí para su revisión.

\*\*\*\*\*



1 0160

**Lic. Gilberto Valverde Monge**  
CONTADOR PUBLICO AUTORIZADO  
ASESOR TRIBUTARIO

TEL. 232-8970                      Apdo. 7453-1000  
FAX 232-8082                      San José, Costa Rica

---

## INFORME DE AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionistas de  
Corporación M&S Internacional CA S.A.:

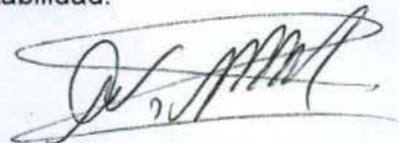
Hemos auditado el balance de situación consolidado que se acompaña de Corporación M&S Internacional CA, S.A. y compañía afiliada al 31 de diciembre de 2003 y los estados consolidados de resultados que le son relativos para el año que terminó en esa fecha, expresados en dólares de los Estados de América.

Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de las Compañías. Nuestra obligación es la de expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Nuestra auditoría se efectuó de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que planeemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad de que los estados financieros no contienen errores significativos. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que respalda los montos y las revelaciones contenidas en los estados financieros.

Una auditoría incluye también, la evaluación de los principios de contabilidad usados y de las estimaciones significativas hechas por la administración, así como una evaluación general de la presentación de los estados financieros. Nosotros consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Corporación M&S Internacional CA S.A. al 31 de diciembre de 2003 y los resultados de sus operaciones para el año que terminó en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad.



Lic. Gilberto Valverde Monge  
Contador Público Autorizado  
Identificación No.1312, Póliza R-1153  
Timbre cancelado de ₡1.000, Ley 6663  
12-08-05



1 0161





REPUBLICA DE COSTA RICA  
 MINISTERIO DE RELACIONES  
 EXTERIORES Y CULTO

*Guillermo Smith*  
 Colegio de Contadores Públicos

ES AUTENTICA  
 17 AGO. 2005

SAN JOSE

Esta autenticación no implica  
 responsabilidades en cuanto al contenido del documento

Hannia Porras García  
 OFICIAL DE  
 AUTENTICACIONES

ASOCIADO TEMPORAL  
**M&S CUBSA**  
 CONTADORES

EL COLEGIO DE CONTADORES PUBLICOS  
 DE COSTA RICA  
 HACE CONSTAR:

Que la firma del *Lic. Gilberto Valverde Monge*  
 que aparece en este documento, es la misma registrada al Folio  
 N° 1312 del Libro N° VIII del registro de miembros  
 de este Colegio.

ESTA RAZON SE CONTRAE UNICA Y EXCLUSIVAMENTE A LA  
 AUTENTICACION DE LA FIRMA DEL C.P.A.

Dada en San José, Costa Rica a los dieciséis días del mes  
 de agosto del dos mil cinco año

*[Signature]*  
 PRESIDENTE DE JUNTA DIRECTIVA

1 0162





MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES

El Infrascrito Funcionario del Ministerio de Relaciones Exteriores, CERTIFICA: Que la firma con la cual se autoriza el documento que antecede es AUTENTICA y corresponde a Blanca Margarita Córdova de Dehais, en el ejercicio de sus funciones como Cónsul General de El Salvador en la República de Costa Rica, con sede en la ciudad de San José, por la semejanza que guarda con la que se encuentra registrada en esta Secretaría de Estado.

AVISO IMPORTANTE: Esta autenticación se limita a la firma mencionada y el funcionario del Ministerio de Relaciones Exteriores no asume responsabilidad alguna por el contenido ni por la eficacia jurídica del documento que antecede, limitándose únicamente a reconocer la autenticidad de la firma del funcionario en referencia.

San Salvador, veintiséisde agosto de dos mil cinco.-



*ANETTE REBECCA BERRIOS DE GONZALEZ*

ANNETTE REBECCA BERRIOS DE GONZALEZ  
DIRECTOR III DE LA DIRECCION GENERAL DEL SERVICIO EXTERIOR

*[Handwritten signature]*



1 0164



MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES

## CONSULADO GENERAL DE EL SALVADOR EN COSTA RICA

*La infrascrita Cónsul General de la Representación Diplomática y Consular de la República de El Salvador en Costa Rica, con Sede en 7San José, CERTIFICA: Que la firma con la cual se autoriza el documento que antecede es AUTENTICA y corresponde a HANNIA PORRAS GARCIA, en el ejercicio de sus funciones como Oficial de Autenticaciones del Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto de la República de Costa Rica, por la semejanza que guarda con la que se encuentra registrada en esta Representación Consular.*

*Consulado General de El Salvador en Costa Rica, con sede en la ciudad de San José, a los DIECIOCHO días del mes de AGOSTO del dos mil cinco.*



*Margarita Cordova de Dehais*  
MARGARITA CORDOVA DE DEHAIS  
CONSUL GENERAL

*El Funcionario de la Representación Diplomática y Consular, no asume responsabilidad alguna por el contenido ni por la eficacia jurídica del documento que antecede, limitándose únicamente a reconocer la autenticidad de la firma del funcionario en referencia.*

DERECHOS CONSULARES  
US\$ 20.00 Art. 151 L.O.S.C  
Registro No. 103405



*[Handwritten signature]*

2001.0165



CORPORACIÓN M&S INTERNACIONAL CA, S.A. Y  
AFILIADA

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO

DICIEMBRE 31, 2003

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Notas		
<b>ACTIVOS</b>			
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>			
Efectivo	1d	US\$	266,236
Inversiones Transitorias	1d, 2		5,100,000
Cuentas por cobrar	1e, 1k, 3		21,656,504
Porción Circulante Documentos por Cobrar	4		1,029,517
Inventarios	1f		2,338,004
Gastos prepagados y otros activos circulantes			<u>842,771</u>
Total activo circulante			31,233,032
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO-Neto	1g, 1h, 5		21,473,599
OTROS ACTIVOS	1i, 6		<u>4,646,046</u>
<b>TOTAL</b>		<b>US\$</b>	<b><u>57,352,677</u></b>
<b>PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</b>			
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>			
Documentos por pagar	10	US\$	2,044,496
Porción circulante de obligaciones de largo plazo	11		2,448,746
Cuentas por pagar	7		5,602,752
Gastos acumulados	9		3,506,911
Ingresos diferidos - porción circulante	1k, 8		<u>2,670,317</u>
Total pasivo circulante			16,273,222
Ingresos diferidos - largo plazo			6,098,175
Deuda a largo plazo	1l		<u>3,118,421</u>
Total pasivo			25,489,818
<b>CAPITAL SOCIAL</b>			
Capital Social	13		1,119,926
Aportes adicionales de capital			10,634,037
Reservas patrimoniales			46,327
Utilidades retenidas			20,922,847
Ajustes acumulados de traducción	1c		<u>(860,278)</u>
Total capital contable			31,862,859
<b>TOTAL</b>		<b>US\$</b>	<b><u>57,352,677</u></b>

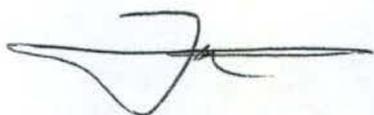


1 0106

**CORPORACIÓN M&S INTERNACIONAL CA, S.A. Y AFILIADAS**  
**ESTADO DE RESULTADO**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2003**  
**(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)**

Notas			
INGRESOS DE PROYECTOS	1k	US\$	90,074,838
COSTOS DE PROYECTOS	14		<u>70,946,579</u>
UTILIDAD BRUTA			19,128,259
GASTOS DE OPERACIÓN	14		<u>6,498,356</u>
UTILIDAD DE OPERACIÓN			12,629,903
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Gastos financieros			(1,424,850)
Participación en utilidad de asociada panameña	li, 6		400,164
Otros-neto			(1,324,328)
UTILIDAD ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA			10,280,889
PROVISIÓN PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	12		<u>(2,141,727)</u>
UTILIDAD NETA		US\$	<u>8,139,162</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros



**CORPORACIÓN M&S INTERNACIONAL, CA, S.A. Y AFILIADA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003**  
(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

**1. BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES**

**Bases de Presentación** - Corporación M&S Internacional CA, S.A. es una entidad organizada según la legislación mercantil de Costa Rica e inició sus actividades comerciales desde 1992. La actividad principal de Corporación M&S Internacional CA, S.A. y Afiliada ("la Compañía") es el desarrollo de proyectos de construcción y mantenimiento de carreteras en Centro América y Panamá. Adicionalmente, la Compañía tiene una planta de producción de agregados para la construcción, bloques y adoquines en Nicaragua. Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía tenía 1,724 empleados.

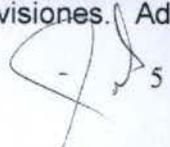
Los estados financieros de Corporación M&S Internacional CA, S.A. y Afiliada han sido combinados debido a que las entidades son poseídas por los mismos accionistas, tienen una administración común y constituyen una sola unidad económica dedicada principalmente a la construcción y mantenimiento de carreteras.

**Políticas Contables Importantes** - Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad (NICs). Las políticas contables más importantes se presentan a continuación:

- a. **Principios de Combinación** - Los estados financieros combinados incluyen las cuentas de Corporación M&S Internacional CA, S.A. y sus sucursales en El Salvador, Guatemala y Panamá, así como de las siguientes subsidiarias (poseídas en un 100%): M&S Compañía Constructora de San José (Meco-Santa Fe) S.A., incluyendo su división panameña (actualmente inactiva) y su subsidiaria (Dvina Internacional, S.A.), Corporación Meco & Santa Fe de Nicaragua, S.A., Meco & Santa Fe Belize, Ltd. y la siguiente afiliada: Costa del Este Properties Limited. Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminados en el proceso de combinación.
- b. **Moneda y Transacciones en Moneda Extranjera** - Los registros contables de Corporación M&S Internacional CA, S.A. y sus subsidiarias y afiliada son llevados en la moneda local de cada uno de los respectivos países donde operan. Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción y los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera a la fecha de cierre son ajustados a los tipos de cambio vigentes a esa fecha. Las diferencias de cambio originadas del ajuste periódico y liquidación final de los saldos en moneda extranjera son registradas como parte de los resultados de operación.
- c. **Traducción a Dólares Estadounidenses** - Los estados financieros de ciertas subsidiarias y sucursales, originalmente expresados en la moneda local respectiva, son traducidos a dólares estadounidenses según las siguientes bases. Los activos y pasivos al tipo de cambio vigente al cierre del período.

excepto las cuentas patrimoniales que son traducidas a los tipos de cambio históricos de la transacción. Las cuentas de ingresos y gastos son traducidas al tipo de cambio promedio del año. Las diferencias resultantes del proceso de traducción son registradas como ajustes acumulados de traducción en la sección patrimonial.

- d. **Inversiones Transitorias** - Las inversiones transitorias se registran al costo de adquisición, el cual se aproxima a su valor de mercado. Todas las inversiones con un vencimiento original menor a tres meses se consideran como equivalentes de efectivo.
- e. **Estimación para Incobrables** - La Compañía efectúa una evaluación de la recuperabilidad de la cartera de documentos y cuentas por cobrar, basada en la morosidad existente, garantías recibidas y el criterio de la administración sobre la capacidad de pago de los deudores. Con base en dicha evaluación, se determina la necesidad de registrar una estimación para cuentas de cobro dudoso con cargo a los resultados de operación.
- f. **Inventarios** - Los inventarios se valúan al costo o mercado, el menor, utilizando el método de costo promedio.
- g. **Inmuebles, Maquinaria y Equipo** - Estos activos son registrados al costo de adquisición o construcción, según corresponda. Los gastos de construcción e instalación son registrados en cuentas temporales y son transferidos posteriormente a cuentas definitivas cuando la obra se concluye. Cualquier ganancia o pérdida resultante de la venta o retiro de estos activos, se acredita o carga contra resultados. Las adiciones y los reemplazos de importancia a los activos fijos son capitalizados, mientras que los desembolsos por mantenimiento, reparaciones y renovaciones menores que no mejoran el activo ni incrementan su vida útil son cargados contra los gastos de operación conforme se incurren.
- h. **Depreciación** - La depreciación sobre los inmuebles, maquinaria y equipo se determina usando el método de línea recta según la vida útil estimada de los activos.
- i. **Inversiones en Acciones** - Las inversiones en acciones, se registran al costo de adquisición y se valúan de igual forma, siempre y cuando la participación no supere el 20% de los derechos de voto y no exista una influencia significativa en el negocio. Las participaciones sociales entre el 20% y el 50% se registran bajo el método de participación, siempre y cuando exista influencia significativa.
- j. **Indemnización Laboral** - De conformidad con las leyes laborales vigentes en la región Centroamericana, los patronos están obligados a pagar una indemnización a los empleados, en el evento de despido injustificado, retiro o muerte. El importe de estas indemnizaciones varía según cada país y están usualmente ligadas al tiempo de servicio del empleado. Es política de la Compañía registrar una provisión mensual con cargo a los resultados de operación para cubrir estas indemnizaciones, las cuales se determinan como un porcentaje de los salarios pagados. Los pagos reales de indemnización son debitados a estas provisiones. Adicionalmente, según las disposiciones



1 0169



legales en Costa Rica, la subsidiaria costarricense debe traspasar hasta un 3% de estas provisiones a fondos de pensión de los trabajadores.

- k. **Ingresos y Costos de Contratos** - Los ingresos provenientes de contratos de construcción y mantenimiento de carreteras son reconocidos con base en el progreso de las tareas o componentes cuantificables que se establecen en cada contrato, en lugar de la aplicación del método de avance de obra. Los ingresos de contratos son cuantificados usualmente mediante referencia a las estimaciones, tanto facturadas como no facturadas, sobre el grado de avance de dichas tareas o componentes, y sus respectivos precios por unidad. Los costos de los contratos son reconocidos según se incurren y están generalmente compuestos por los costos directamente relacionados a un contrato específico más los costos indirectos aplicables. Bajo esta práctica contable, los ingresos provenientes de contratos son relacionados con los costos incurridos en alcanzar el grado de terminación de las tareas o componentes individuales del contrato. Los adelantos recibidos para la ejecución de los diferentes proyectos se registran como ingresos diferidos y son clasificados en circulante y no circulante según la fecha estimada en que dichos fondos serán aplicados a la facturación de cada proyecto.
- l. **Venta de Productos** - Los ingresos por la venta de productos para la construcción se reconocen conforme los productos son facturados y entregados a los clientes.
- m. **Impuesto Sobre la Renta** - La provisión para impuesto sobre la renta se determina con base en las utilidades contables, ajustada por los ingresos no gravables y gastos no deducibles. El impuesto sobre la renta diferido se registra sobre las diferencias temporales entre la base financiera y fiscal de los activos y pasivos.
- n. **Uso de Estimados** - Los estados financieros son preparados de conformidad con Normas Internacionales de Contabilidad, y en consecuencia, incluyen montos que están basados en el mejor estimado y juicio de la Gerencia. Los resultados reales pudieran diferir de tales estimados. Los estimados hechos por la Administración incluyen estimación para cuentas de cobro dudoso, vidas útiles de inmuebles, maquinaria y equipo, ingresos y costos de contratos, y pasivos contingentes.
- o. **Reconocimiento de Pérdidas Esperadas sobre Proyectos** - Al cierre de cada período, la Gerencia analiza cada uno de los contratos en ejecución con el objeto de determinar aquellos contratos cuyos costos pudieran exceder sus ingresos. Cualquier pérdida esperada en la ejecución es reconocida como un gasto en el período en que dicha determinación es hecha. Al 31 de diciembre de 2003 no se determinaron pérdidas esperadas sobre los proyectos en ejecución que tiene la Compañía.
- p. **Instrumentos Financieros** - Todos los activos financieros y pasivos financieros son reconocidos inicialmente, al costo. Posterior al registro inicial, los activos financieros de corto plazo se mantienen registrados al costo, ya que consisten principalmente de efectivo y equivalentes, inversiones transitorias, y cuentas y documentos por cobrar que son de naturaleza circulante. Los activos financieros de largo plazo consisten de depósitos a

plazo cuyo valor justo se aproxima al costo registrado y por inversiones permanentes cuyo valor justo no puede ser determinado en forma precisa. Los pasivos financieros consisten básicamente en cuentas y documentos por pagar, que se valúan al monto originalmente registrado menos los pagos efectuados.

- q. **Riesgo de Crédito** - Existe una concentración de crédito importante con las entidades gubernamentales encargadas de obras viales en los respectivos países donde opera la Compañía. Históricamente, no se han experimentado pérdidas significativas por los créditos concedidos a dichas instituciones, debido a que las obras ejecutadas están respaldadas por contratos de orden público.
- r. **Deterioro de Activos** - Al cierre de cada período, la Compañía evalúa el valor registrado de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existe alguna indicación de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro. Cuando existe dicha indicación, el monto recuperable de los activos es estimado a fin de determinar el importe de la pérdida, si la hubiera.

## 2. INVERSIONES TRANSITORIAS

Corresponden a depósitos a plazo colocados en el Banco Internacional de Costa Rica, denominados en dólares, que devengan una tasa de interés promedio entre 3% y 4% anual. Al 31 diciembre de 2003, certificados de depósito por la suma de US\$5,100,000 han sido dados como garantías de deuda bancaria (Notas 10 y 11).

## 3. CUENTAS POR COBRAR

Las cuentas por cobrar están compuestas de la siguiente manera:

Clientes	US\$ 11,799,183
Estimaciones por avance de obra	2,092,609
Compañías relacionadas	5,429,851
Diversas	2,279,664
Empleados	55,197
Total	<u>US\$21,656,504</u>

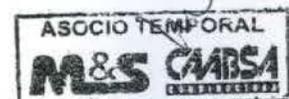
Las estimaciones por cobrar corresponden a los avances de obra ejecutados por la compañía pero no facturados al cierre del período y a finiquitos en proceso sobre proyectos ejecutados

## 4. DOCUMENTOS POR COBRAR

Durante el año 2003, la Compañía concedió un préstamo de US\$1,800,000 a la Empresa Nicaragüense de Telecomunicaciones (Enitel) para la ejecución de obras viales en la ciudad de Managua, con garantía sobre bienes inmuebles y facturas de cartera. Este préstamo devenga una tasa de interés del 9.9% anual, vence en octubre del 2004, y se financió a través de un préstamo con el Banco de la Producción, S.A. en términos y condiciones similares al crédito concedido a Enitel.



7  1 0171



Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de estos documentos por cobrar es de US\$1,029,517.

## 5. INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO

El detalle de los inmuebles, maquinaria y equipo, indicando su vida útil, es como sigue:

Terrenos	US\$166,449
Edificios (25 y 50 años)	832,970
Maquinaria y Equipo (5 y 10 años)	28,212,201
Mobiliario y Equipo de Oficina (5 y 10 años)	288,234
Vehículos (5 años)	<u>891,301</u>
Sub-Total	30,391,155
Menos: Depreciación Acumulada	<u>(8,917,556)</u>
Neto	<u>US\$21,473,599</u>

Al 31 de diciembre de 2003, maquinaria y vehículos con un valor neto de US\$5,438,095 se encuentran garantizando operaciones de financiamiento. La Compañía tiene diferentes contratos de arrendamiento operativo de maquinaria y equipo, oficinas, viviendas y otros bienes utilizados en los diferentes proyectos bajo ejecución. Todos los contratos son por períodos menores a un año y pueden terminarse bajo acuerdo previo de las partes.

## 6. OTROS ACTIVOS

Estas cuentas se componen de la siguiente manera:

Depósitos en Garantía	US\$331,317
Tajo El Ruano (al costo)	472,234
Anticipo impuesto sobre la renta	1,270,937
<u>Inversión en Acciones:</u>	
Proinco (30% participación)	376,511
Consortio Centenario de Panamá, S.A. (50% de Participación)	1,176,533
Horizontes de Vías y Señales de C.A S.A.(50% particip.)	40,170
Almacena (1.78% participación)	11,555
Geoingeniería Ingenieros Consultores S.A. (50% particip)	75,000
Gastos preoperativos y otros activos	<u>891,789</u>
Total	<u>US\$4,646,046</u>

Tajo El Ruano, ubicado en la República de Costa Rica, posee yacimientos de rocas (canteras), los cuales no están siendo todavía explotados comercialmente por la Compañía. Su explotación comercial requiere de concesiones mineras aprobadas por el Ministerio del Ambiente y Energía (MINAE). A la fecha del informe de los auditores independientes, la concesión para la explotación de estos yacimientos se encuentra vencida. La Compañía no considera prioritario iniciar la explotación comercial de este tajo y considera esta inversión como un activo estratégico de largo plazo. Como se indica en la Nota 16, la administración solicitó una rectificación de la medida de los



1 0172

terrenos donde se ubica este tajo ya que existe una cantidad importante de terreno no inscrito en el Registro Público.

La participación en el Consorcio Centenario Panamá, S.A. (una entidad formada por Conalvías, S.A. y la Compañía) corresponde a un negocio conjunto con un tercero para la ejecución del contrato "Diseño, Construcción y Estudios de Impacto Ambiental de la Autopista Oeste de Acceso al Segundo Puente sobre el Canal de Panamá" suscrito en el 2003 con el Ministerio de Obras Públicas de la República de Panamá.

El monto de este contrato es de US\$38,300,000 y la obra deberá entregarse en setiembre del año 2004.

## 7. CUENTAS POR PAGAR

El detalle de las cuentas por pagar se presenta a continuación:

Proveedores	US\$4,636,842
Compañías relacionadas	138,591
Otros	827,319
Total	<u>US\$5,602,752</u>

## 8. INGRESOS DIFERIDOS

El detalle de los ingresos diferidos, según el proyecto respectivo, es el siguiente:

### El Salvador:

Sirama-Agua Salada	209,179
Santa Ana-Quezaltepeque	1,074,023
Quezaltepeque-Atapasco	916,766
Prolongación Orden de Malta	2,511,332

### Guatemala:

San Pedro Carchá – Campur	1,098,175
---------------------------	-----------

### Nicaragua:

San Lorenzo-La Tonga	704,854
La Tonga-Santo Tomás	1,029,073
Santo Tomás-Muhán	665,979
La Subasta-Portezuelo	345,988

### Costa Rica

Conservación Vial San Ramón	(3,914)
Conservación Vial de Zona Atlántica	144,695
Conservación Vial Cartago Turrialba	72,342

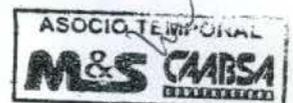
Sub-Total	8,768,492
Menos: Porción Circulante	2,670,317
Total a Largo Plazo	<u>US\$6,098,175</u>



9



1 0173



## 9. GASTOS ACUMULADOS

El detalle de los gastos acumulados se presenta a continuación:

Impuesto al valor agregado y sobre ventas	US\$1,098,148
Provisiones laborales	1,379,114
Salarios y cargas sociales	<u>1,029,649</u>
Total	<u>US\$3,506,911</u>

## 10. DOCUMENTOS POR PAGAR

El detalle de los documentos a pagar se presenta a continuación:

Banco de la Producción Dólares, entre 11.25% y 14.5% de interés anual, garantía Prendaria y fiduciaria	US\$770,000
Banco Internacional de Costa Rica Dólares, entre 6.15% y 9% anual, garantía Prendaria y fiduciaria	361,120
Auto Repuestos del 2001 S.A. Dólares, interés 12% anual, garantía fiduciaria	120,400
Otras operaciones, dólares, interés entre 8.75%% y 13.5% anual, garantía prendaria y fiduciaria	<u>792,976</u>
Total	<u>US\$2,044,496</u>

## 11. DEUDA A LARGO PLAZO

El detalle de la deuda a largo plazo es el siguiente:

Caterpillar Financial Services Corporation dólares, interés anual Libor+4.5%, garantía prendaria, vencimiento entre diciembre 2004 y abril del 2008	US\$2,527,894
Banco de la Producción dólares, interés entre 9.9% y 10% anual, garantía prendaria y derecho cesión concesión minera, vencimiento entre octubre 2004 y diciembre 2006	1,453,867
Banco de Crédito Centroamericano dólares, interés anual entre 13% y 14% anual vencimientos entre diciembre 2004 y junio 2008, garantía prendaria	729,413
Ingersoll Rand dólares, interés anual del 5.25%, vencimientos en marzo 2007, garantía prendaria	221,932



Instituto Nicaragüense del Seguro Social  
dólares, interés anual del 12%, vencimiento en  
agosto del 2004

56,456

Otros

577,605

Sub-Total

5,567,167

Menos: Vencimientos a un año

(2,448,746)

Deuda a Largo Plazo

US\$3,118,421

El 24 de julio de 2002, Caterpillar Financial Services acordó reestructurar varias operaciones de crédito de la Compañía, y consolidarlas en una sola operación con un monto principal de US\$1,148,572. Esta reestructuración era efectiva a partir del 31 de agosto de 2001 y la Compañía acordó darle efecto retroactivo al 30 de junio de 2002.

## 12. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

**Revisión por Autoridades Fiscales** - De acuerdo con la legislación vigente en Centroamérica, las autoridades fiscales pueden revisar las declaraciones de impuestos de los últimos cuatro períodos fiscales.

Adicionalmente en Nicaragua las declaraciones de impuesto general al valor agregado de los últimos 10 años están a disposición de las autoridades fiscales para su revisión.

Por consiguiente, podrían surgir discrepancias derivadas de la aplicación de conceptos por parte de autoridades fiscales que difieran de los aplicados por la Compañía. La administración de la Compañía considera que están interpretando y aplicando adecuadamente las regulaciones fiscales vigentes.

**Cálculo de Impuesto** - Las operaciones de la compañía en Belice no están sujetas al pago de impuestos.

La provisión de impuesto sobre la renta para el año que terminó al 31 de diciembre del 2003, está compuesta de la siguiente manera:

Impuesto según tarifa vigente:

Sucursal en El Salvador	US\$753,075
Sucursal en Nicaragua	<u>333,578</u>
Impuesto de renta regular	1,086,653
Impuesto de renta diferido	<u>1,055,074</u>
Provisión para impuestos sobre la renta	<u>2,141,727</u>



## 13. CAPITAL SOCIAL

El capital social combinado está compuesto de la siguiente manera:

M&S Compañía Constructora de San José (Meco-Santa Fe), S.A.

40,000 acciones comunes nominativas de \$5,000

US\$1,053,260

1 0175

Corporación M&S de Nicaragua, S.A. 100 acciones comunes nominativas de C\$1,000	16,615
Meco & Santa Fe Ltd ( Belice ) 2 acciones comunes nominativas de BZ\$1	1
Corporación M&S Internacional, CA S.A. 12,000 acciones comunes y nominativas de ¢1	50
Costa del Este Properties, Ltd 50,000 acciones comunes nominativas de US\$1	<u>50,000</u>
Total	US\$1,119,926

#### 14. GASTOS POR NATURALEZA

Un detalle de los gastos por naturaleza es el siguiente:

Materiales	US\$16,249,868
Sub-contratos (obras de proyecto)	13,304,566
Mezcla asfáltica	8,749,668
Mantenimiento de equipo	8,295,967
Alquileres de maquinaria, oficinas, viviendas y otros	7,452,334
Sueldos	6,100,253
Honorarios	4,227,152
Depreciación	3,514,109
Cargas sociales	2,300,871
Servicios profesionales	739,674
Servicios públicos	651,649
Otros	<u>5,858,825</u>
Total	US\$77,444,935

#### 15. CONTRATOS

Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía está ejecutando varios contratos para el diseño, construcción, rehabilitación y mantenimiento de carreteras en Guatemala, Panamá, Belice, El Salvador, Nicaragua y Costa Rica por aproximadamente US\$137 millones. Estos contratos tienen diferentes grados de avance, y los plazos de entrega de las obras se extienden hasta finales del 2005. La Compañía ha recibido anticipos entre el 10% y el 30% del monto de ciertos contratos, y ha entregado garantías de cumplimiento por un valor de US\$46,003,000. La forma de pago de las obras es generalmente mensual, siempre y cuando la estimación de la obra haya sido certificada a satisfacción de la entidad contratante. Las facturas emitidas están sujetas a la deducción proporcional de los anticipos recibidos. Al 31 de diciembre del 2003, el avance de los diferentes proyectos se encuentra dentro de los plazos y condiciones acordadas por las partes.




1 0176



## 16. CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía tiene las siguientes contingencias:

- a. **Consortio Centenario de Panamá** - Durante el 2003, la Compañía y Conalvías, S.A., se convirtieron en deudores solidarios de una línea de crédito por la suma de US\$9,500,000 concedida en forma sindicada por el Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Global Bank Corporation, entidades bancarias inscritas en la República de Panamá. Esta línea de crédito debe ser utilizada para el financiamiento del proyecto denominado Diseño, Construcción y Estudios de Impacto Ambiental de la Autopista Oeste de Acceso al Segundo Puente sobre el Canal de Panamá, y es desembolsada contra la cesión de facturas de avance de obra presentadas por el Consorcio y aceptadas por el Ministerio de Obras Públicas de Panamá, hasta por un 90% del monto neto por cobrar. La línea de crédito vence el 31 de enero del 2005, es renovable por acuerdo de las partes y devenga una tasa de interés igual a la tasa Prime más 2.5%, con un interés mínimo de 8.75% anual. Debido a que los desembolsos de esta línea de crédito son girados directamente por los bancos acreedores al Consorcio Centenario de Panamá, y que la misma está garantizada por la cesión de facturas del Consorcio, los socios conjuntos acordaron que la obligación respectiva se refleje únicamente en los registros contables del Consorcio. Al 31 de diciembre del 2003, el saldo utilizado de la línea de crédito ascendía a la suma de US\$1,100,000.
- b. **Garantías de Cumplimiento y Participación** - La Compañía y sus accionistas han otorgado fianzas solidarias a instituciones bancarias y aseguradoras hasta por la suma de US\$46,003,000 como respaldo de fianzas y garantías de cumplimiento o participación sobre los diferentes proyectos en ejecución y/o participación.
- c. **Proceso de Información Posesoria** - Desde 1998, la subsidiaria costarricense planteó un proceso de información posesoria ante el Juzgado Civil respectivo solicitando la rectificación de medida de los terrenos donde se ubica El Tajo El Ruano, ya que existe una cantidad importante de terreno (aproximadamente 70,000 metros cuadrados) no inscrito en el Registro Público. Los trámites judiciales respectivos se encuentran en una etapa avanzada de cumplimiento y los asesores legales de la Compañía estiman que la sentencia se podría obtener en el 2005.
- d. **Municipal** - Las declaraciones del impuesto mensual sobre ingresos y sobre los bienes inmueble de los últimos dos períodos en Nicaragua están a disposición de la Alcaldía de Nindirí para su revisión. La subsidiaria nicaragüense mantiene la contingencia por cualquier impuesto adicional que pudiera resultar por ingresos que no se hayan considerado, deducciones y valores que no sean aceptados o bienes omitidos. A la fecha del informe de los auditores independientes, se desconoce la resolución final de estos asuntos. La administración de la Compañía, considera que el resultado final de los asuntos anteriores, individualmente o en conjunto, no originará un efecto significativo, y en consecuencia, los estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2003 no incluyen provisión alguna para pérdidas por estos conceptos.



0177  
13



## 17. CONCESIONES MINERAS

El Ministerio de Economía y Desarrollo de Nicaragua ha otorgado diferentes concesiones mineras a la Compañía, como se describe seguidamente:

- Acuerdo Ministerial No. 053-RN-MC/94, de fecha 30 de noviembre de 1994, concesión para la Explotación de depósitos minerales de roca basáltica, en el lote minero denominado "M&S-Nindirí", con una superficie de 128.7 hectáreas. La concesión confiere el derecho de extraer, aislar, almacenar, transportar, vender y exportar las sustancias minerales encontradas dentro de la circunscripción de la misma. Esta concesión tendrá una duración de quince años y según peritazgo realizado por peritos independientes durante el año 2002 la estimación de las reservas del recurso lavico asciende a la suma de US\$13.8 millones.
- Acuerdo Ministerial No.-246-RN-MC/2002, de fecha 9 de septiembre de 2002, concesión minera de yacimientos minerales no metálicos del lote denominado "El Garabato" en el Municipio de Tola, del Departamento de Rivas, con una superficie de 200 hectáreas. La concesión confiere el derecho exclusivo a la exploración, explotación y establecimiento de plantas de beneficio sobre las sustancias minerales encontradas dentro de la circunscripción de la misma. La concesión tendrá una duración de 25 años.
- Acuerdo Ministerial No.-261-RN-MC/2002, de fecha 4 de noviembre de 2002, concesión minera de yacimientos minerales no metálicos del lote denominado "Pedro García Olivares" en el Municipio de Telica, del Departamento de León, con una superficie de 400 hectáreas. La concesión confiere el derecho exclusivo a la extracción del material no metálico. La concesión tendrá una duración de 25 años.

\*\*\*\*\*



JUAN JOSE LOPEZ M.  
Rep. Legal M&S  
Suc. El Salvador.



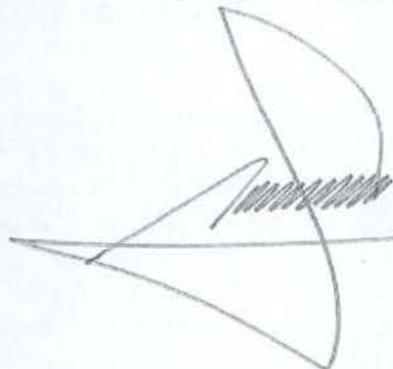
FRANCISCO JAVIER CAMPOS M.  
Contador M&S Suc. El Salvador

1 0178

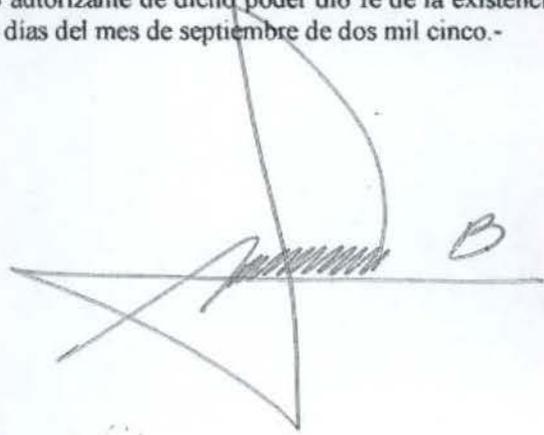


1.- DOY FE: Que la firma que calza el presente documento y que se lee "ILEGIBLE"  
-----es AUTENTICA por haber sido puesta a mi presencia de su puño y letra por  
el señor -----  
-----  
-----

FRANCISCO JAVIER CAMPOS MARTELL, de treinta y seis años de edad, Empleado, del domicilio de Ilopango, de este Departamento, a quien conozco e identifico por medio de su Documento Unico de Identidad número cero dos millones doscientos seis mil ochocientos treinta y dos - cinco.- San Salvador, a los dos días del mes de septiembre de dos mil cinco.- Enmendados: es-el señor-VALEN.- Y.....


2.-DOY FE: Que la firma que calza el presente documento y que se lee: "ILEGIBLE", es AUTENTICA, por haber sido puesta a mi presencia de su puño y letra por el señor JUAN JOSE LOPEZ MONGE, de cuarenta y seis años de edad, Ingeniero Civil, de este domicilio y del de San José de Costa Rica, de nacionalidad Costarricense, a quien conozco pero además identifico por medio de su Pasaporte Costarricense Número Uno cero ocho cinco siete tres cero tres cinco uno-cero, quien actúa en su calidad de APODERADO ESPECIAL de la sociedad "CORPORACION M&S INTERNACIONAL, C.A. S.A.", de nacionalidad Costarricense; personería que doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista: El Testimonio de la Escritura Pública de PODER ESPECIAL, otorgado a favor del compareciente señor JUAN JOSE LOPEZ MONGE, en la ciudad de San José, República de Costa Rica, el día ocho de agosto del año dos mil cinco, ante los oficios del notario Guillermo Salas Campos; poder que llena los requisitos de pasos de ley que establece el Código de Procedimientos Civiles, en el artículo 109. El notario autorizante de dicho poder dio fe de la existencia legal de la sociedad.- San Salvador, a los dos días del mes de septiembre de dos mil cinco.-


**Lic. Gilberto Valverde Monge**  
CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO  
ASESOR TRIBUTARIO

TEL. 232-8970  
FAX 232-8082

Apdo. 7453-1000  
San José, Costa Rica

## INFORME DE AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionistas de  
Corporación M&S Internacional CA S.A.:

Hemos auditado el balance de situación consolidado que se acompaña de Corporación M&S Internacional CA, S.A. y compañía afiliada al 31 de Diciembre de 2004 y los estados consolidados de resultados que le son relativos para el año que terminó en esa fecha, expresados en dólares de los Estados de América. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de las Compañías. Nuestra obligación es la de expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Nuestra auditoría se efectuó de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esas normas requieren que planeemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad de que los estados financieros no contienen errores significativos. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que respalda los montos y las revelaciones contenidas en los estados financieros. Una auditoría incluye también, la evaluación de los principios de contabilidad usados y de las estimaciones significativas hechas por la administración, así como una evaluación general de la presentación de los estados financieros. Nosotros consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Corporación M&S Internacional CA S.A. al 31 de Diciembre de 2004 y los resultados de sus operaciones para el año que terminó en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Lic. Gilberto Valverde Monge  
Contador Público Autorizado  
Identificación No.1312, Póliza R-1153  
Timbre cancelado de ₡1.000, Ley 6663

12-08-05

1 0179





REPUBLICA DE COSTA RICA  
 MINISTERIO DE RELACIONES  
 EXTERIORES Y CULTO

Guillermo Smith - Colegio  
Contadores Públicos

ES AUTENTICA

SAN JOSE 17 AGO. 2005

Esta autenticación no implica  
 responsabilidades en cuanto al contenido del documento

Hannia Porras García  
 OFICIAL DE  
 AUTENTICACIONES

EL COLEGIO DE CONTADORES PUBLICOS  
 DE COSTA RICA  
 HACE CONSTAR:

Que la firma del McC Gilberto Valverde Monge  
 que aparece en este documento, es la firmada inscrita al Follo  
 N° 1312 del Libro N° VIII miembros  
 de este Colegio.

ESTA RAZON SE CONTRAE UNICA Y EXCLUSIVAMENTE A LA  
 AUTENTICACION DE LA FIRMA DEL C.P.A.

Dada en San José, Costa Rica a los dieciséis días del mes  
 de agosto del dos mil quinto

[Signature]  
 PRESIDENTE DE JUNTA DIRECTIVA



1 0180



MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES



El Infrascrito Funcionario del Ministerio de Relaciones Exteriores, CERTIFICA: Que la firma con la cual se autoriza el documento que antecede es AUTENTICA y corresponde a Blanca Margarita Córdova de Dehais, en el ejercicio de sus funciones como Cónsul General de El Salvador en la República de Costa Rica, con sede en la ciudad de San José, por la semejanza que guarda con la que se encuentra registrada en esta Secretaría de Estado.

AVISO IMPORTANTE: Esta autenticación se limita a la firma mencionada y el funcionario del Ministerio de Relaciones Exteriores no asume responsabilidad alguna por el contenido ni por la eficacia jurídica del documento que antecede, limitándose únicamente a reconocer la autenticidad de la firma del funcionario en referencia.

San Salvador, veintiséisde agosto de dos mil cinco.-



*ANETTE REBECCA BERRIOS DE GONZALEZ*

ANNETTE REBECCA BERRIOS DE GONZALEZ  
DIRECTOR III DE LA DIRECCION GENERAL DEL SERVICIO EXTERIOR

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*



1 0182





MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES



### CONSULADO GENERAL DE EL SALVADOR EN COSTA RICA

*La infrascrita Cónsul General de la Representación Diplomática y Consular de la República de El Salvador en Costa Rica, con Sede en 7San José, CERTIFICA: Que la firma con la cual se autoriza el documento que antecede es AUTENTICA y corresponde a HANNIA PORRAS GARCIA, en el ejercicio de sus funciones como Oficial de Autenticaciones del Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto de la República de Costa Rica, por la semejanza que guarda con la que se encuentra registrada en esta Representación Consular.*

*Consulado General de El Salvador en Costa Rica, con sede en la ciudad de San José, a los DIECIOCHO días del mes de AGOSTO del dos mil cinco.*



*Margarita Cordova de Defais*  
MARGARITA CORDOVA DE DEFAIS  
CONSUL GENERAL

*El Funcionario de la Representación Diplomática y Consular, no asume responsabilidad alguna por el contenido ni por la eficacia jurídica del documento que antecede, limitándose únicamente a reconocer la autenticidad de la firma del funcionario en referencia.*

DERECHOS CONSULARES  
US\$ 20.00 Art. 151 L.O.S.C  
Registro No. 1035-05



*[Handwritten signatures]*

1 0183



**CORPORACIÓN M&S INTERNACIONAL CA, S.A. Y AFILIADA**  
**BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO**  
**DICIEMBRE 31, 2004**

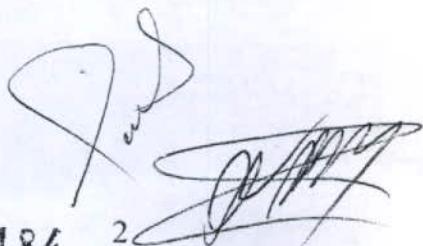
(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Notas		
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	1d	US\$	1,457,183
Inversiones Transitorias	1d,2		1,000,980
Cuentas por Cobrar	1e,1k,3,6		32,764,685
Inventarios	1f,4		1,868,390
Gastos prepagados y otros activos circulantes	5		<u>2,672,907</u>
Total activo circulante			39,764,145
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO-Neto	1g,1h,7		22,455,349
OTROS ACTIVOS	1i,1r,8		<u>1,531,186</u>
TOTAL		US\$	<u>63,750,681</u>
<b>PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</b>			
<b>PASIVO CIRCULANTE:</b>			
Documentos por pagar	12	US\$	6,369,784
Porción circulante de deuda a largo plazo	13		1,461,969
Cuentas por pagar	9		16,856,163
Gastos acumulados	11		4,246,395
Ingresos diferidos	1k,10		<u>2,880,479</u>
Total pasivo circulante			31,814,790
IMPUESTO DE RENTA DIFERIDO	1m,14		1,510,197
PROVISIÓN PARA PRESTACIONES LEGALES	1j		742,307
DEUDA A LARGO PLAZO	12		<u>4,558,913</u>
Total Pasivo			<u>38,626,207</u>
<b>CAPITAL CONTABLE:</b>			
Capital social	15		11,621,149
Reservas patrimoniales			94,507
Utilidades acumuladas			13,727,053
Ajustes acumulados de traducción	1c		<u>(318,236)</u>
Total capital contable			<u>25,124,473</u>
Total pasivo y capital contable		US\$	<u>63,750,681</u>



1 0184

2




**CORPORACIÓN M&S INTERNACIONAL CA, S.A. Y AFILIADAS**  
**ESTADO DE RESULTADO**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2004**  
**(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)**

	Notas		
<b>INGRESOS</b>			
Construcción de carreteras	1k	US\$	54,713,458
Productos para la construcción	1l		4,631,873
Mantenimiento de carreteras	1k		<u>25,510,355</u>
		US\$	<u>84,855,686</u>
<b>COSTOS</b>			
Construcción y mantenimiento de carreteras	1k,16		74,648,574
Productos para la construcción	16		<u>3,059,882</u>
			<u>77,708,456</u>
UTILIDAD BRUTA			7,147,230
GASTOS DE OPERACIÓN	16		<u>3,439,586</u>
UTILIDAD DE OPERACIÓN			3,707,644
<b>OTROS INGRESOS (GASTOS)</b>			
Gastos financieros			(911,964)
Otros -neto			<u>412,616</u>
UTILIDAD ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA			3,208,296
PROVISIÓN PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	1m,14		<u>(729,504)</u>
UTILIDAD NETA		US\$	<u>2,478,791</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros





1 0185



**CORPORACIÓN M&S INTERNACIONAL, CA, S.A. Y AFILIADA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004**  
(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

**1. BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES**

**Bases de Presentación** - Corporación M&S Internacional CA, S.A. es una entidad organizada según la legislación mercantil de Costa Rica e inició sus actividades comerciales desde 1992. La actividad principal de Corporación M&S Internacional CA, S.A. y Afiliada ("la Compañía") es el desarrollo de proyectos de construcción y mantenimiento de carreteras en Centro América y Panamá. Adicionalmente, la Compañía tiene una planta de producción de agregados para la construcción, bloques y adoquines en Nicaragua. Al 31 de Diciembre de 2004, la Compañía tenía 1,550 empleados.

Los estados financieros de Corporación M&S Internacional CA, S.A. y Afiliada han sido combinados debido a que las entidades son poseídas por los mismos accionistas, tienen una administración común y constituyen una sola unidad económica dedicada principalmente a la construcción y mantenimiento de carreteras.

**Políticas Contables Importantes** - Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), anteriormente Normas Internacionales de Contabilidad. Las políticas contables más importantes se presentan a continuación:

- a. **Principios de Combinación** - Los estados financieros combinados incluyen las cuentas de Corporación M&S Internacional CA, S.A. y sus sucursales en El Salvador, Guatemala y Panamá, así como de las siguientes subsidiarias (poseídas en un 100%): M&S Compañía Constructora de San José (Meco-Santa Fe) S.A., incluyendo su división panameña (actualmente inactiva) y su subsidiaria (Dvina Internacional, S.A.), Corporación M&S de Nicaragua, S.A., Meco & Santa Fe Belize, Ltd. y la siguiente afiliada: Costa del Este Properties Limited. Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminados en el proceso de combinación.
- b. **Moneda y Transacciones en Moneda Extranjera** - Los registros contables de Corporación M&S Internacional CA, S.A. y sus subsidiarias y afiliada son llevados en la moneda local de cada uno de los respectivos países donde operan. Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción y los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera a la fecha de cierre son ajustados a los tipos de cambio vigentes a esa fecha. Las diferencias de cambio originadas del ajuste periódico y liquidación final de los saldos en moneda extranjera son registradas como parte de los resultados de operación.

 4

1 0186

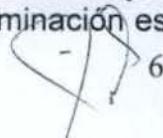
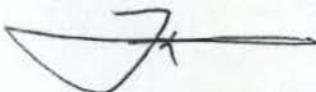


- c. **Traducción a Dólares Estadounidenses** - Los estados financieros de ciertas subsidiarias y sucursales, originalmente expresados en la moneda local respectiva, son traducidos a dólares estadounidenses según las siguientes bases. Los activos y pasivos al tipo de cambio vigente al cierre del período, excepto las cuentas patrimoniales que son traducidas a los tipos de cambio históricos de la transacción. Las cuentas de ingresos y gastos son traducidas al tipo de cambio promedio del año. Las diferencias resultantes del proceso de traducción son registradas como ajustes acumulados de traducción en la sección patrimonial.
- d. **Inversiones Transitorias** - Las inversiones transitorias se registran al costo de adquisición, el cual se aproxima a su valor de mercado. Todas las inversiones con un vencimiento original menor a tres meses se consideran como equivalentes de efectivo.
- e. **Estimación para Incobrables** - La Compañía efectúa una evaluación de la recuperabilidad de la cartera de documentos y cuentas por cobrar, basada en la morosidad existente, garantías recibidas y el criterio de la administración sobre la capacidad de pago de los deudores. Con base en dicha evaluación, se determina la necesidad de registrar una estimación para cuentas de cobro dudoso con cargo a los resultados de operación.
- f. **Inventarios** - Los inventarios se valúan al costo o mercado, el menor, utilizando el método de costo promedio.
- g. **Inmuebles, Maquinaria y Equipo** - Estos activos son registrados al costo de adquisición o construcción, según corresponda. Los gastos de construcción e instalación son registrados en cuentas temporales y son transferidos posteriormente a cuentas definitivas cuando la obra se concluye. Cualquier ganancia o pérdida resultante de la venta o retiro de estos activos, se acredita o carga contra resultados. Las adiciones y los reemplazos de importancia a los activos fijos son capitalizados, mientras que los desembolsos por mantenimiento, reparaciones y renovaciones menores que no mejoran el activo ni incrementan su vida útil son cargados contra los gastos de operación conforme se incurren.
- h. **Depreciación** - La depreciación sobre los inmuebles, maquinaria y equipo se determina usando el método de línea recta según la vida útil estimada de los activos.
- i. **Inversiones en Acciones** - Las inversiones en acciones, se registran al costo de adquisición y se valúan de igual forma, siempre y cuando la participación no supere el 20% de los derechos de voto y no exista una influencia significativa en el negocio. Las participaciones sociales entre el 20% y el 50% se registran bajo el método de participación, siempre y cuando exista influencia significativa.
- j. **Indemnización Laboral** - De conformidad con las leyes laborales vigentes en la región Centroamericana, los patronos están obligados a pagar una indemnización

1 0187

a los empleados, en el evento de despido injustificado, retiro o muerte. El importe de estas indemnizaciones varía según cada país y están usualmente ligadas al tiempo de servicio del empleado. Es política de la Compañía registrar una provisión mensual con cargo a los resultados de operación para cubrir estas indemnizaciones, las cuales se determinan como un porcentaje de los salarios pagados. Los pagos reales de indemnización son debitados a estas provisiones. Adicionalmente, según las disposiciones legales en Costa Rica, la subsidiaria costarricense debe traspasar hasta un 3% de estas provisiones a fondos de pensión de los trabajadores.

- k. **Ingresos y Costos de Contratos** - Los ingresos provenientes de contratos de construcción y mantenimiento de carreteras son reconocidos con base en el progreso de las tareas o componentes cuantificables que se establecen en cada contrato, en lugar de la aplicación del método de avance de obra. Los ingresos de contratos son cuantificados usualmente mediante referencia a las estimaciones, tanto facturadas como no facturadas, sobre el grado de avance de dichas tareas o componentes, y sus respectivos precios por unidad. Los costos de los contratos son reconocidos según se incurren y están generalmente compuestos por los costos directamente relacionados a un contrato específico más los costos indirectos aplicables. Bajo esta práctica contable, los ingresos provenientes de contratos son relacionados con los costos incurridos en alcanzar el grado de terminación de las tareas o componentes individuales del contrato. Los adelantos recibidos para la ejecución de los diferentes proyectos se registran como ingresos diferidos y son clasificados en circulante y no circulante según la fecha estimada en que dichos fondos serán aplicados a la facturación de cada proyecto.
- l. **Venta de Productos** - Los ingresos por la venta de productos para la construcción se reconocen conforme los productos son facturados y entregados a los clientes.
- m. **Impuesto Sobre la Renta** - La provisión para impuesto sobre la renta se determina con base en las utilidades contables, ajustada por los ingresos no gravables y gastos no deducibles. El impuesto sobre la renta diferido se registra sobre las diferencias temporales entre la base financiera y fiscal de los activos y pasivos.
- n. **Uso de Estimados** - Los estados financieros son preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, y en consecuencia, incluyen montos que están basados en el mejor estimado y juicio de la Gerencia. Los resultados reales pudieran diferir de tales estimados. Los estimados hechos por la Administración incluyen estimación para cuentas de cobro dudoso, vidas útiles de inmuebles, maquinaria y equipo, ingresos y costos de contratos, y pasivos contingentes.
- o. **Reconocimiento de Pérdidas Esperadas sobre Proyectos** - Al cierre de cada período, la Gerencia analiza cada uno de los contratos en ejecución con el objeto de determinar aquellos contratos cuyos costos pudieran exceder sus ingresos. Cualquier pérdida esperada en la ejecución es reconocida como un gasto en el período en que dicha determinación es hecha. Al 31 de Diciembre de 2004 no se



1 0188



determinaron pérdidas esperadas sobre los proyectos en ejecución que tiene la Compañía.

- p. **Instrumentos Financieros** - Todos los activos financieros y pasivos financieros son reconocidos inicialmente, al costo. Posterior al registro inicial, los activos financieros de corto plazo se mantienen registrados al costo, ya que consisten principalmente de efectivo y equivalentes, inversiones transitorias, y cuentas y documentos por cobrar que son de naturaleza circulante. Los activos financieros de largo plazo consisten de depósitos a plazo cuyo valor justo se aproxima al costo registrado y por inversiones permanentes cuyo valor justo no puede ser determinado en forma precisa. Los pasivos financieros consisten básicamente en cuentas y documentos por pagar, que se valúan al monto originalmente registrado menos los pagos efectuados. Al 31 de Diciembre de 2004 la Compañía no ha suscrito contrato alguno que involucre instrumentos financieros derivados, tales como futuros, opciones y permutas financieras (swaps).
- q. **Riesgo de Crédito** - Existe una concentración de crédito importante con las entidades gubernamentales encargadas de obras viales en los respectivos países donde opera la Compañía. Históricamente, no se han experimentado pérdidas significativas por los créditos concedidos a dichas instituciones, debido a que las obras ejecutadas están respaldadas por contratos de orden público.
- r. **Deterioro de Activos** - Al cierre de cada período, la Compañía evalúa el valor registrado de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existe alguna indicación de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro. Cuando existe dicha indicación, el monto recuperable de los activos es estimado a fin de determinar el importe de la pérdida, si la hubiera.

## 2. INVERSIONES TRANSITORIAS

Las inversiones transitorias se encuentran conformadas de la siguiente forma:

Banistmo, certificado de depósito en dólares, Tasa interés 2.75% anual, vence febrero 2005	US\$ 550,158
BICSA, certificado de Depósito en dólares, tasa 2.25%, vencimiento 2005	450,822
Total	<u>US\$1,000,980</u>



## 3. CUENTAS POR COBRAR

Las cuentas por cobrar están compuestas de la siguiente manera:

Clientes	US\$ 11,273,711
Estimaciones por avance de obra	9,827,162
Anticipos a Contratistas y Proveedores	6,995,607
Compañías relacionadas	3,940,816
Retenciones de impuesto de renta	554,431
Retenciones de clientes	227,679



1 0189



Empleados	39,195
Otras	<u>30,461</u>
Sub-Total	US\$32,889,062
Menos: Estimación cuentas dudosas	<u>(124,377)</u>
Total	<u>US\$32,764,685</u>

Las estimaciones por cobrar corresponden a los avances de obra ejecutados por la compañía pero no facturados al cierre del período y a finiquitos en proceso sobre proyectos ejecutados.

#### 4. INVENTARIOS

El detalle de inventarios se presenta a continuación:

Repuestos y accesorios	US\$680,461
Agregados, Productos de concreto, Asfalto	716,782
Material agregado	61,105
Otros	<u>410,042</u>
Total	<u>US\$1,868,390</u>

#### 5. GASTOS PREPAGADOS

El detalle de los gastos prepagados y otros activos se presenta a continuación:

Anticipos Impuestos	US\$1,486,268
Depositos en Garantía	271,553
Seguros y Fianzas	852,546
Otros	<u>62,540</u>
Total	<u>US\$2,672,907</u>

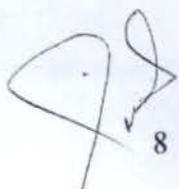


#### 6. ESTIMACIONES POR COBRAR

Al cierre de el año 2004, la Compañía tenía como estimaciones por cobrar sobre Proyectos un saldo de US\$9,827,162 representando el 29% del total de las cuentas por cobrar de la Corporación.

#### 7. INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO

El detalle de los inmuebles, maquinaria y equipo, indicando su vida útil, es como sigue:

1 0190



Terrenos	US\$149,580
Edificios (25 y 50 años)	1,340,887
Maquinaria y Equipo (5 y 10 años)	30,640,096
Mobiliario y Equipo de Oficina (5 y 10 años)	380,058
Vehículos (5 años)	1,023,618
Obras en proceso	301,309
Otros	<u>501,546</u>
Sub-Total	34,337,094
Menos: Depreciación Acumulada	<u>(11,881,745)</u>
Neto	<u>US\$22,455,349</u>

Al 31 de Diciembre de 2004, maquinaria y vehículos con un valor neto de US\$20,265,934 se encuentran garantizando operaciones de financiamiento. La Compañía tiene diferentes contratos de arrendamiento operativo de maquinaria y equipo, oficinas, viviendas y otros bienes utilizados en los diferentes proyectos bajo ejecución. Todos los contratos son por períodos menores a un año y pueden terminarse bajo acuerdo previo de las partes

## 8. OTROS ACTIVOS

Estas cuentas se componen de la siguiente manera:

Tajo El Ruano (al costo)	US\$429,732
Menos: estimación deterioro	(77,065)
<b>Inversión en Acciones:</b>	
Productos Industriales de Concreto (30% participación)	265,945
Consortio Centenario de Panamá, S.A. (50% de Participación)	11,005
Geoingeniería S.A. (50% de participación)	99,660
Estructuras de Concreto S.A. (40% participación)	55,416
Construcciones y Pavimentos S.A. (50% participación)	388,772
Horizontes de Vías y Señales S.A. (50% participación)	61,488
Otros	<u>296,233</u>
Total	<u>US\$1,531,186</u>

Tajo El Ruano, ubicado en la República de Costa Rica, posee yacimientos de rocas (canteras), los cuales no están siendo todavía explotados comercialmente por la Compañía. Su explotación comercial requiere de concesiones mineras aprobadas por el Ministerio del Ambiente y Energía (MINAE). A la fecha del informe de los auditores independientes, la concesión para la explotación de estos yacimientos se encuentra vencida. La Compañía no considera prioritario iniciar la explotación comercial de este tajo y considera esta inversión como un activo estratégico de largo plazo. Como se indica en la Nota 18, la administración solicitó una rectificación de la medida de los terrenos donde se ubica este tajo ya que existe una cantidad importante de terreno no inscrito en el Registro Público.

La participación en el Consortio Centenario Panamá, S.A. (una entidad formada por Conalvías, S.A. y la Compañía) corresponde a un negocio conjunto con un tercero para la ejecución del contrato "Diseño, Construcción y Estudios de

1 0191



Impacto Ambiental de la Autopista Oeste de Acceso al Segundo Puente sobre el Canal de Panamá" suscrito en el 2003 con el Ministerio de Obras Públicas de la República de Panamá. El monto de este contrato es de US\$38,300,000 y la obra deberá entregarse en abril del 2005.

## 9. CUENTAS POR PAGAR

El detalle de las cuentas por pagar se presenta a continuación:

Comerciales	US\$15,178,140
Anticipos a proveedores	23,597
Estimaciones	659,400
Otros	<u>995,026</u>
Total	<u>US\$16,856,163</u>

## 10. INGRESOS DIFERIDOS

El detalle de los ingresos diferidos, según el proyecto respectivo, es el siguiente:

### El Salvador:

Santa Ana-Quezaltepeque	218,772
Prolongación Boulevard – Orden de Malta	1,568,226

### Nicaragua:

San Lorenzo – La Tonga	166,644
La Tonga – Santo Tomás	515,771
Santo Tomás – Muhán	206,715
Tipitapa – Las Flores	<u>204,351</u>
Total Ingresos Diferidos	<u>US\$2,880,479</u>

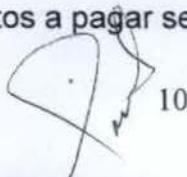
## 11. GASTOS ACUMULADOS

El detalle de los gastos acumulados se presenta a continuación:

Impuestos sobre la renta	US\$1,169,042
Impuesto al valor agregado y sobre ventas	869,863
Otros impuestos	163,095
Provisiones laborales	598,286
Salarios y cargas sociales	747,619
Retenciones por pagar	560,615
Intereses por pagar	<u>137,875</u>
Total	<u>US\$4,246,395</u>

## 12. DOCUMENTOS POR PAGAR

El detalle de los documentos a pagar se presenta a continuación:



1 0192



Banco Internacional de Costa Rica Dólares, entre 6.15% y 7% anual, garantía Prendaria y fiduciaria	US\$865,890
Banco Cuscatlán Dólares, interés 7% anual, garantía pignoración de facturas y fiduciaria	1,675,399
Bancentro, interés 10% a 11.5% garantía prendaria	1,399,855
Caterpillar Financial Services Corp, Dólares, Interés 7% a 8.5% anual, garantía prendaria y fiduciaria	315,857
Banco de la Producción Dólares, 11.25% y 14.5% de interés anual, garantía Prendaria y fiduciaria	1,500,000
Banco BCT, dólares, interés del 6.25% anual Garantía prendaria y fiduciaria	125,000
Banca Promérica, dólares, interés del 9% anual, garantía fiduciaria y prendaria	135,820
Atlantic Tractor, dólares, interés del 12% anual, Garantía fiduciaria	265,738
Auto Repuestos del 2001, dólares, interés del 6.60% anual, garantía fiduciaria	67,787
Otras operaciones, dólares, interés entre 10% y 13.5% anual, garantía prendaria y fiduciaria	<u>18,438</u>
Total	<u>US\$6,369,784</u>

### 13. DEUDA A LARGO PLAZO- PORCIÓN CIRCULANTE

El detalle de la deuda a largo plazo es el siguiente:

Caterpillar Financial Services Corporation dólares, interés anual Libor+4.5%, garantía prendaria.	US\$834,795
---	-------------

Banca Promérica dólares, interés entre 9.9% y 10% anual, garantía fiduciaria.	102,547
---	---------

Banpro dólares, interés anual entre 9.5% y 14% anual, garantía prendaria	86,376
--	--------

1 0193



Banco Internacional de Costa Rica  
dólares, interés anual entre 7.75% y 9% anual  
vencimiento entre mayo 2005 y agosto 2007,  
garantía prendaria y fiduciaria 384,168

Arrendadora Improsa  
Dólares, interés entre 12% y 12.5% anual, garantía  
Prendaria, vencimientos entre febrero 2007 y agosto 2008 54,083

Saldo porción circulante US\$1,461,969

#### 14. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

**Revisión por Autoridades Fiscales** - De acuerdo con la legislación vigente en Centroamérica, las autoridades fiscales pueden revisar las declaraciones de impuestos de los últimos cuatro periodos fiscales. Adicionalmente en Nicaragua las declaraciones de impuesto general al valor agregado de los últimos 10 años están a disposición de las autoridades fiscales para su revisión. Por consiguiente, podrían surgir discrepancias derivadas de la aplicación de conceptos por parte de autoridades fiscales que difieran de los aplicados por la Compañía. La administración de la Compañía considera que están interpretando y aplicando adecuadamente las regulaciones fiscales vigentes.

**Cálculo de Impuesto** - La provisión de impuesto sobre la renta para los años que terminaron el 31 de Diciembre del 2004, está compuesta de la siguiente manera:

Impuesto según tarifa vigente:	
Sucursal en El Salvador y Panamá	US\$113,752
Subsidiaria en Nicaragua	174,570
Subsidiaria en Costa Rica	<u>41,801</u>
Impuesto de renta regular	330,123
Impuesto de renta diferido	<u>399,381</u>
Provisión para impuestos sobre la renta	<u>729,504</u>

#### 15. CAPITAL SOCIAL

El capital social combinado está compuesto de la siguiente manera:

Corporación M&S Internacional, CA S.A.  
5,091,844,828 acciones comunes y nominativas de ¢1 c/u US\$11,621,149

Total US\$11,621,149

Durante el período junio a noviembre 2004 los socios capitalizaron la empresa por valor de US\$11,621,099, a pasar de un capital social de \$50 a la cifra actual. El capital social está totalmente suscrito y pagado.



12

1 0194



## 16. GASTOS POR NATURALEZA

Un detalle de los gastos por naturaleza es el siguiente:

Materiales	US\$14,516,740
Mantenimiento de equipo	7,118,127
Sueldos	7,917,196
Cargas sociales	2,306,900
Sub-contratos (obras de proyecto)	4,151,930
Mezcla asfáltica	14,530,985
Alquileres de maquinaria, oficinas, viviendas y otros	13,786,585
Depreciación	4,564,606
Honorarios	5,258,055
Servicios públicos	718,644
Otros	<u>6,278,273</u>
Total	US\$81,148,042

## 17. CONTRATOS

Al 31 de diciembre del 2004, la Compañía está ejecutando varios contratos para el diseño, construcción, rehabilitación y mantenimiento de carreteras en Guatemala, Panamá, Belice, El Salvador, Nicaragua y Costa Rica por aproximadamente US\$96 millones. Estos contratos tienen diferentes grados de avance, y los plazos de entrega de las obras se extienden hasta mediados del 2005.

La Compañía ha recibido anticipos entre el 10% y el 25% del monto de ciertos contratos, y ha entregado garantías de cumplimiento por un valor de US\$37,506,462. La forma de pago de las obras es generalmente mensual, siempre y cuando la estimación de la obra haya sido certificada a satisfacción de la entidad contratante. Las facturas emitidas están sujetas a la deducción proporcional de los anticipos recibidos.

Al 31 de diciembre del 2004, el avance de los diferentes proyectos se encuentra dentro de los plazos y condiciones acordadas por las partes.

## 18. CONTINGENCIAS

Al 31 de Diciembre del 2004, la Compañía tiene las siguientes contingencias:

- a. **Consortio Centenario de Panamá** - Durante el 2003, la Compañía y Conalvias, S.A., se convirtieron en deudores solidarios de una línea de crédito por la suma de US\$9,500,000 concedida en forma sindicada por el Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Global Bank Corporation, entidades bancarias inscritas en la República de Panamá. Esta línea de crédito debe ser utilizada para el financiamiento del proyecto denominado Diseño, Construcción y Estudios de Impacto Ambiental de la Autopista Oeste de Acceso al Segundo Puente sobre el



1 0195



Canal de Panamá, y es desembolsada contra la cesión de facturas de avance de obra presentadas por el Consorcio y aceptadas por el Ministerio de Obras Públicas de Panamá, hasta por un 90% del monto neto por cobrar.

La línea de crédito vence el 31 de enero del 2005, es renovable por acuerdo de las partes y devenga una tasa de interés igual a la tasa Prime más 2.5%, con un interés mínimo de 8.75% anual. Debido a que los desembolsos de esta línea de crédito son girados directamente por los bancos acreedores al Consorcio Centenario de Panamá, y que la misma está garantizada por la cesión de facturas del Consorcio, los socios conjuntos acordaron que la obligación respectiva se refleje únicamente en los registros contables del Consorcio. Al 31 de diciembre del 2004, el saldo utilizado de la línea de crédito ascendía a la suma de US\$3,456,987

- b. **Garantías de Cumplimiento y Participación** - La Compañía y sus accionistas han otorgado fianzas solidarias a instituciones bancarias y aseguradoras hasta por la suma de US\$37,506,462 como respaldo de fianzas y garantías de cumplimiento o participación sobre los diferentes proyectos en ejecución y/o participación.
- c. **Proceso de Información Posesoria** - Desde 1998, la subsidiaria costarricense planteó un proceso de información posesoria ante el Juzgado Civil respectivo solicitando la rectificación de medida de los terrenos donde se ubica El Tajo El Ruano, ya que existe una cantidad importante de terreno (aproximadamente 70,000 metros cuadrados) no inscrito en el Registro Público. Los trámites judiciales respectivos se encuentran en una etapa avanzada de cumplimiento y los asesores legales de la Compañía estiman que la sentencia se podría obtener a mediados del 2005.
- d. **Municipal** - Las declaraciones del impuesto mensual sobre ingresos y sobre los bienes inmuebles de los últimos dos períodos en Nicaragua están a disposición de la Alcaldía de Nindirí para su revisión. La subsidiaria nicaragüense mantiene la contingencia por cualquier impuesto adicional que pudiera resultar por ingresos que no se hayan considerado, deducciones y valores que no sean aceptados o bienes omitidos. A la fecha del informe de los auditores independientes, se desconoce la resolución final de estos asuntos. La administración de la Compañía, considera que el resultado final de los asuntos anteriores, individualmente o en conjunto, no originará un efecto significativo, y en consecuencia, los estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2004 no incluyen provisión alguna para pérdidas por estos conceptos.

## 19. CONCESIONES MINERAS

El Ministerio de Economía y Desarrollo de Nicaragua ha otorgado diferentes concesiones mineras a la Compañía, como se describe seguidamente:



Acuerdo Ministerial	Lote Minero	Localización	Hectáreas	Fecha del Acuerdo	Plazo
053-RN-MC/94	M&S-Nindirí	Municipio de Nindirí, Departamento de Masaya	128.7	30/11/1994	25 años
246-RN-MC/02	El Garabato	Municipio de Tola, Departamento de Rivas	200	09/09/2002	25 años
261-RN-MC/02	Pedro García Olivares	Municipio de Telica, Departamento de León	400	04/11/2002	25 años
320-RN-MC/03	Cerro los Pilonos	Municipio de San Pedro de Lovago y Santo Tomás, Departamento de Chontales	200	24/07/2003	25 años
344-RN-MC/03	Las Banderas	Municipio de Tipitapa, Departamento de Managua	800	08/10/2003	25 años
414-RN-MC/04	Nindirí	Municipio de Nindirí, Departamento de Masaya	505	08/07/2004	23 años
418-RN-MC/04	Los Millones	Municipio de Villa Sandino, Departamento de Chontales	110	29/07/2004	25 años

\*\*\*\*\*

JUAN JOSE LOPEZ M.  
Rep. Legal M&S  
Suc. El Salvador.

FRANCISCO JAVIER CAMPOS M.  
Contador M&S. SUC. EL SALV.

1.- DOY FE: Que las firma. que calza el presente documento y que se lee. "ILEGIBLE"  
-----es AUTENTICA , por haber sido puesta a mi presencia de su puño y letra por  
el señor -----  
-----  
-----

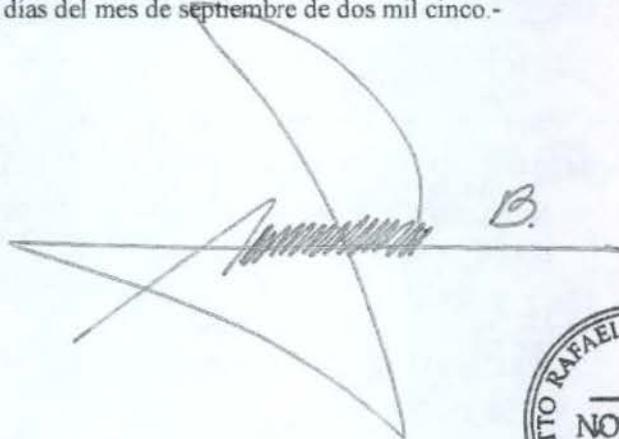
FRANCISCO JAVIER CAMPOS MARTELL, de treinta y seis años de edad, Empleado, del domicilio de Ilopango, de este Departamento, a quien conozco e identifico por medio de su Documento Unico de Identidad número cero dos millones doscientos seis mil ochocientos treinta y dos - cinco. - San Salvador, a los dos días del mes de septiembre de dos mil cinco. - Enmendados: es-el señor-VALEN.- y.....



1 0197



2.-DOY FE: Que la firma que calza el presente documento y que se lee: "ILEGIBLE", es AUTENTICA, por haber sido puesta a mi presencia de su puño y letra por el señor JUAN JOSE LOPEZ MONGE, de cuarenta y seis años de edad, Ingeniero Civil, de este domicilio y del de San José de Costa Rica, de nacionalidad Costarricense, a quien conozco pero además identifiqué por medio de su Pasaporte Costarricense Número Uno cero ocho cinco siete tres cero tres cinco uno-cero, quien actúa en su calidad de APODERADO ESPECIAL de la sociedad "CORPORACION M&S INTERNACIONAL, C.A. S.A.", de nacionalidad Costarricense; personería que doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista: El Testimonio de la Escritura Pública de PODER ESPECIAL, otorgado a favor del compareciente señor JUAN JOSE LOPEZ MONGE, en la ciudad de San José, República de Costa Rica, el día ocho de agosto del año dos mil cinco, ante los oficios del notario Guillermo Salas Campos; poder que llena los requisitos de pasos de ley que establece el Código de Procedimientos Civiles, en el artículo 109. El notario autorizante de dicho poder dio fe de la existencia legal de la sociedad.- San Salvador, a los dos días del mes de septiembre de dos mil cinco.-

A handwritten signature in dark ink, appearing to be "Juan Jose Lopez Monge", written over a horizontal line. The signature is somewhat stylized and includes a large, sweeping flourish on the left side.

México, D.F. a 27 de septiembre del 2005.

MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS, TRANSPORTE Y VIVIENDA  
REPÚBLICA DE EL SALVADOR EN LA AMÉRICA CENTRAL

A la At'n del Sr. Lic. Salvador Reynaldo Portillo  
Jefe de la Unidad de Adquisiciones y contrataciones Institucional.

PRESENTE.

Distinguido Lic. Reynaldo:

En relación a su Atento oficio de fecha 23 de septiembre del año en curso y con motivo de la evaluación de la Licitación 03/2005 Proyecto "Diseño y Construcción de Apertura Boulevard Diego de Holguín Santa Tecla (Tramo II) en el cual solicita al ASOCIO CORPORACIÓN M&S-CAABSA, S.A. DE C.V. la aclaración de dos puntos; me permito hacer de su amable conocimiento o siguiente:

1.- En cuanto a la solicitud de copias certificadas de los títulos profesionales del personal clave que laborará en la obra, en la carpeta presentada en el acto de licitación se agregaron copias debidamente certificadas por notario salvadoreño de las cédulas profesionales del requerido personal. Cabe destacar que acorde a la vigente Ley General de Profesiones de los Estados Unidos Mexicanos, es requisito indispensable para obtener la mencionada cédula con efectos de patente para ejercer la profesión que en ella se indica, haber obtenido por institución oficialmente acreditada para ello el título profesional correspondiente. Ipso facto, la obtención de una cédula profesional trae aparejada la posesión de un título profesional.

No obstante lo anterior, apelo a su calidad estatal y en este mismo acto exhibo los requeridos títulos en formato digitalizado, en el entendido que por la premura del tiempo y por la distancia que separa a ambas naciones me ha sido imposible enviar por mensajería los documentos solicitados ya que a s vez, en México la autenticación notarial requiere de menos 5 días hábiles para ello ya que se tiene que protocolizar el documento y, aunado a ello debo de apostillar las copias certificadas ante la Dirección General Jurídica y de Estudios Legislativos del gobierno del Distrito Federal para que así tengan validez jurídica internacional y, concretamente ante la República de El Salvador en la América Central.

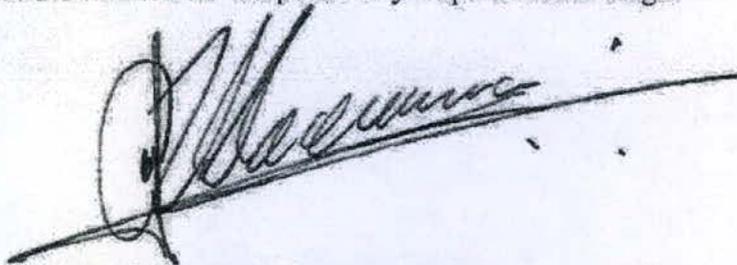
Inmediatamente tenga oficialmente concluido el trámite burocrático, le haré llegar por medio de nuestros socios salvadoreños la documentación original correspondiente.

2.- En relación a la solicitud de consolidación de estados financieros, igualmente apelo a su calidad estatal en el servicio público a efecto de que me permita aclarar que, en este momento presento estados preliminares ya que el despacho de auditores que se está encargando de dictaminarlos fiscalmente, aún no los termina.

A la brevedad que la urgencia del asunto requiere y, en el entendido de la responsabilidad y compromiso que tenemos con el MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS y con la REPÚBLICA DE EL SALVADOR, le haré llegar inmediatamente en original lo solicitado.

Sin más de momento reciba de mi parte la más Atenta y Distinguida de mis consideraciones, así como un cordial saludo.

El Gerente Jurídico Corporativo y Representante Legal



Lic. Pedro Alejandro Villanueva Escabi

**CERTIFICACION DE ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002**

El infrascrito contador público José Pedro Alvarado Zamora, con número de registro profesional 2661 **CERTIFICA: QUE** el balance de situación combinado al 31 de diciembre de 2002, adjunto a esta certificación, del asocio de Corporación M&S Internacional, CA, S.A.- Caabsa Constructora, S.A. de C.V. que muestra un total de activos combinados de **cincuenta y cuatro millones setecientos cincuenta mil cuatrocientos setenta dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 54,750,470)** y, el estado de resultados que le es relativo por el año terminado en esa misma fecha, que muestra una utilidad neta combinada de **dos millones novecientos ochenta y seis mil setenta y un dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 2,986,071)**, corresponde a la combinación de los balances y estados de resultados de cada una de las compañías participantes. Esta certificación es emitida en virtud de haber realizados procedimientos de revisión y cotejo de las cifras de los estados financieros combinados, y por haber tenido a la vista los siguientes documentos: 1) Balance de situación consolidado de Corporación M&S Internacional, S.A. al 31 de diciembre de 2002, el estado de resultado consolidado que le es relativo para el año que terminó en esa fecha y, el informe del auditor independiente; 2) Balance de situación de Caabsa Constructora, S.A. de C.V. al 31 de diciembre de 2002, el estado de resultados que le es relativo para el año que terminó en esa fecha y, el informe del auditor independiente. Se emite la presente certificación para ser presentada al Ministerio de Obras Publicas, Transporte y de Vivienda y Desarrollo Urbano, para participar en la licitación No 03/2005 Proyecto "Diseño y Construcción de Apertura Boulevard Diego de Holguín Santa Tecla (Tramo II)", San Salvador, a los veintiséis días del mes de septiembre de dos mil cinco.

  
Lic. José Pedro Alvarado  
Auditor Externo



ASOCIO CORPORACION M&S INTERNACIONAL, CA, S.A. -  
CAABSA CONSTRUCTORA, S.A. DE C.V.

BALANCE DE SITUACION COMBINADO DEL ASOCIO  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002

ACTIVOS

ACTIVO CIRCULANTE

EFFECTIVO	1,819,101
CUENTAS POR COBRAR	21,430,540
INVENTARIOS	1,099,668
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	<u>24,349,309</u>

MAQUINARIA, VEHICULOS Y EQUIPO

NETO	26,643,715
OTROS ACTIVOS	3,757,446
TOTAL ACTIVOS	<u><u>54,750,470</u></u>

PASIVOS Y CAPITAL CONTABLE

PASIVO CIRCULANTE

DOCUMENTOS POR PAGAR	4,584,598
CUENTAS POR PAGAR	8,480,234
IMPUESTOS POR PAGAR	3,913,383
GASTOS ACUMULADOS	1,179,497
TOTAL PASIVOS	<u>18,157,712</u>

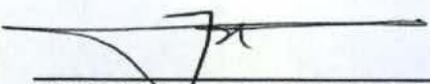
DEUDA A LARGO PLAZO	1,101,885
ANTICIPOS A CONTRATOS Y OTROS ACTIVOS	12,448,410
TOTAL PASIVOS LARGO PLAZO	<u>13,550,295</u>

TOTAL PASIVOS 31,708,007

CAPITAL CONTABLE

CAPITAL SOCIAL	- 6,626,958
APORTES ADICIONALES DE SOCIOS	5,103,772
AJUSTES ACUMULADOS POR CONVERSION	(287,453)
RESERVAS PATRIMONIALES	46,327
UTILIDADES RETENIDAS	11,552,859
TOTAL CAPITAL CONTABLE	<u>23,042,463</u>

TOTAL CAPITAL CONTABLE Y PASIVOS 54,750,470

  
JUAN JOSE LOPEZ MONGE  
REPRESENTANTE LEGAL

  
JOSE EUGENIO SANDOVAL  
CONTADOR



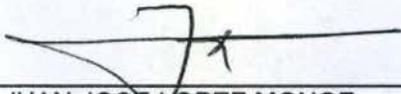
  
JOSE PEDRO ALVARADO ZAMORA  
AUDITOR EXTERNO



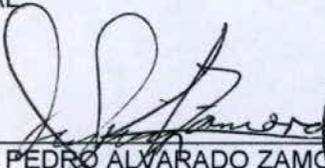
ASOCIO CORPORACION M&S INTERNACIONAL, CA, S.A. -  
CAABSA CONSTRUCTORA, S.A. DE C.V.

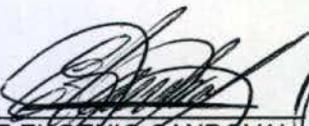
ESTADO DE RESULTADOS COMBINADOS DEL ASOCIO  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002

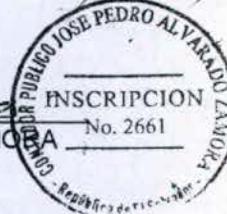
INGRESOS DE PROYECTOS	78,987,866
COSTOS DE PROYECTOS	<u>64,529,854</u>
UTILIDAD BRUTA	14,458,012
GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS	8,997,911
GASTOS DE TALLER	<u>0</u>
UTILIDAD OPERATIVA	5,460,101
OTROS INGRESOS (GASTOS)	
GASTOS FINANCIEROS	1,666,869
OTROS INGRESOS	<u>167,983</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	3,961,215
PROVISION PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	975,144
UTILIDAD NETA	<u><u>2,986,071</u></u>

  
JUAN JOSE LOPEZ MONGE  
REPRESENTANTE LEGAL



  
JOSE PEDRO ALVARADO ZAMORA  
AUDITOR EXTERNO

  
JOSE EUGENIO SANDOVAL  
CONTADOR



CERTIFICACION DE ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

El infrascrito contador público José Pedro Alvarado Zamora, con número de registro profesional 2661 **CERTIFICA: QUE** el balance de situación combinado al 31 de diciembre de 2003, adjunto a esta certificación, del asocio temporal Corporación M&S Internacional, CA, S.A.- Caabsa Constructora, S.A. de C.V. que muestra un total de activos combinados de **setenta y tres millones novecientos treinta y seis mil cincuenta y dos dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 73,936,052)** y, el estado de resultados que le es relativo por el año terminado en esa misma fecha, que muestra una utilidad neta combinada de **ocho millones ciento setenta y un mil trescientos dos dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 8,171,302)**, corresponde a la combinación de los balances y estados de resultados de cada una de las compañías participantes. Esta certificación es emitida en virtud de haber realizados procedimientos de revisión y cotejo de las cifras de los estados financieros combinados, y por haber tenido a la vista los siguientes documentos: 1) Balance de situación consolidado de Corporación M&S Internacional, S.A. al 31 de diciembre de 2003, el estado de resultado consolidado que le es relativo para el año que terminó en esa fecha y, el informe del auditor independiente; 2) Balance de situación de Caabsa Constructora, S.A. de C.V. al 31 de diciembre de 2003, el estado de resultados que le es relativo para el año que terminó en esa fecha y, el informe del auditor independiente. Se emite la presente certificación para ser presentada al Ministerio de Obras Publicas, Transporte y de Vivienda y Desarrollo Urbano, para participar en la licitación No 03/2005 Proyecto "Diseño y Construcción de Apertura Boulevard Diego de Holguín Santa Tecla (Tramo II)", San Salvador, a los veintiséis días del mes de septiembre de dos mil cinco.

  
Lic. José Pedro Alvarado  
Auditor Externo



ASOCIO CORPORACION M&S INTERNACIONAL, CA, S.A. -  
CAABSA CONSTRUCTORA, S.A. DE C.V.

BALANCE DE SITUACION COMBINADO DEL ASOCIO  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

ACTIVOS

## ACTIVO CIRCULANTE

EFFECTIVO	1,384,703
CUENTAS POR COBRAR	42,288,400
INVENTARIOS	2,338,004
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	<u>46,011,107</u>

## MAQUINARIA, VEHICULOS Y EQUIPO

NETO	22,410,954
OTROS ACTIVOS	5,513,991
TOTAL ACTIVOS	<u><u>73,936,052</u></u>

PASIVOS Y CAPITAL CONTABLE

## PASIVO CIRCULANTE

DOCUMENTOS POR PAGAR	4,493,242
CUENTAS POR PAGAR	14,584,537
IMPUESTOS POR PAGAR	426,607
GASTOS ACUMULADOS	3,506,911
TOTAL PASIVOS	<u>23,011,297</u>

DEUDA A LARGO PLAZO	3,118,421
ANTICIPOS A CONTRATOS Y OTROS ACTIVOS	8,768,492
TOTAL PASIVOS LARGO PLAZO	<u>11,886,913</u>

TOTAL PASIVOS 34,898,210

## CAPITAL CONTABLE

CAPITAL SOCIAL*	9,339,715
APORTES ADICIONALES DE SOCIOS	10,695,766
AJUSTES ACUMULADOS POR CONVERSION	(860,278)
RESERVAS PATRIMONIALES	46,327
UTILIDADES RETENIDAS	19,816,312
TOTAL CAPITAL CONTABLE	<u>39,037,842</u>

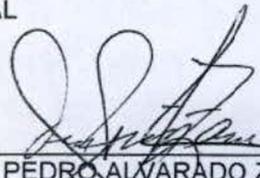
TOTAL CAPITAL CONTABLE Y PASIVOS 73,936,052

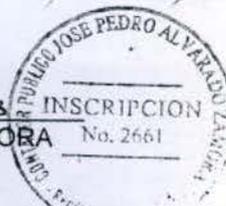
  
JUAN JOSE LOPEZ MONGE  
REPRESENTANTE LEGAL



  
JOSE EUGENIO SANDOVAL  
CONTADOR



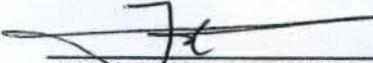
  
JOSE PEDRO ALVARADO ZAMORA  
AUDITOR EXTERNO



ASOCIO CORPORACIÓN M&S INTERNACIONAL, CA, S.A. -  
CAABSA CONSTRUCTORA, S.A. DE C.V.

ESTADO DE RESULTADOS COMBINADOS DEL ASOCIO  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

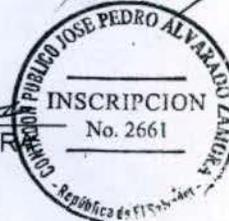
INGRESOS DE PROYECTOS	110,968,655
COSTOS DE PROYECTOS	<u>84,963,158</u>
UTILIDAD BRUTA	26,005,497
GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS	13,350,729
GASTOS DE TALLER	<u>0</u>
UTILIDAD OPERATIVA	12,654,768
OTROS INGRESOS (GASTOS)	
GASTOS FINANCIEROS	2,772,099
OTROS INGRESOS	<u>430,360</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	10,313,029
PROVISION PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	2,141,727
UTILIDAD NETA	<u><u>8,171,302</u></u>

  
JUAN JOSE LOPEZ MONGE  
REPRESENTANTE LEGAL



  
JOSE PEDRO ALVARADO ZAMORA  
AUDITOR EXTERNO

  
JOSE EUGENIO SANDOVAL  
CONTADOR



**CERTIFICACION DE ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004**

El infrascrito contador público José Pedro Alvarado Zamora, con número de registro profesional 2661 **CERTIFICA: QUE** el balance de situación combinado al 31 de diciembre de 2004, adjunto a esta certificación, del asocio temporal Corporación M&S Internacional, CA, S.A.- Caabsa Constructora, S.A. de C.V. que muestra un total de activos combinados de **cien millones cuatrocientos diecisiete mil ochocientos treinta y uno dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 100,417,831)** y, el estado de resultados que le es relativo por el año terminado en esa misma fecha, que muestra una utilidad neta combinada de **tres millones noventa mil ochocientos noventa y cinco dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 3,090,895)**, corresponde a la combinación de los balances y estados de resultados de cada una de las compañías participantes. Esta certificación es emitida en virtud de haber realizados procedimientos de revisión y cotejo de las cifras de los estados financieros combinados, y por haber tenido a la vista los siguientes documentos: 1) Balance de situación consolidado de Corporación M&S Internacional, S.A. al 31 de diciembre de 2004, el estado de resultado consolidado que le es relativo para el año que terminó en esa fecha y, el informe del auditor independiente; 2) Balance de situación de Caabsa Constructora, S.A. de C.V. al 31 de diciembre de 2004, el estado de resultados que le es relativo para el año que terminó en esa fecha y, el informe del auditor independiente. Se emite la presente certificación para ser presentada al Ministerio de Obras Publicas, Transporte y de Vivienda y Desarrollo Urbano, para participar en la licitación No 03/2005 Proyecto "Diseño y Construcción de Apertura Boulevard Diego de Holguín Santa Tecla (Tramo II)", San Salvador, a los veintiséis días del mes de septiembre de dos mil cinco.

  
Lic. José Pedro Alvarado  
Auditor Externo







ASOCIO CORPORACION M&S INTERNACIONAL, CA, S.A. -  
CAABSA CONSTRUCTORA, S.A. DE C.V.

BALANCE DE SITUACION COMBINADO DEL ASOCIO  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

ACTIVOS

## ACTIVO CIRCULANTE

EFFECTIVO	3,588,159
CUENTAS POR COBRAR	67,627,434
INVENTARIOS	1,868,390
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	<u>73,083,983</u>

## MAQUINARIA, VEHICULOS Y EQUIPO

NETO 23,123,379

## OTROS ACTIVOS 4,210,469

TOTAL ACTIVOS 100,417,831PASIVOS Y CAPITAL CONTABLE

## PASIVO CIRCULANTE

DOCUMENTOS POR PAGAR	12,403,151
CUENTAS POR PAGAR	40,832,968
IMPUESTOS POR PAGAR	1,887,834
GASTOS ACUMULADOS	4,988,702
TOTAL PASIVOS	<u>60,112,655</u>

## DEUDA A LARGO PLAZO 4,558,913

ANTICIPOS A CONTRATOS Y OTROS ACTIVOS 2,880,479

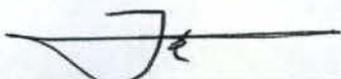
TOTAL PASIVOS LARGO PLAZO 7,439,392

TOTAL PASIVOS 67,552,047

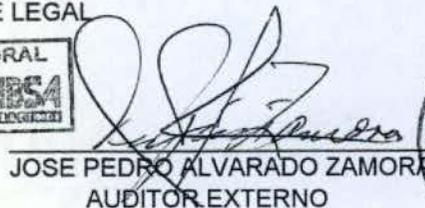
## CAPITAL CONTABLE

CAPITAL SOCIAL	19,827,383
APORTES ADICIONALES DE SOCIOS	27,684
AJUSTES ACUMULADOS POR CONVERSION	(318,236)
RESERVAS PATRIMONIALES	94,507
UTILIDADES RETENIDAS	13,234,446
TOTAL CAPITAL CONTABLE	<u>32,865,784</u>

TOTAL CAPITAL CONTABLE Y PASIVOS

100,417,831


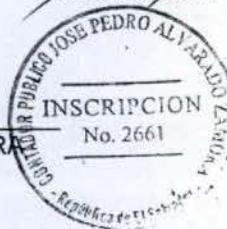
JUAN JOSE LOPEZ MONGE  
REPRESENTANTE LEGAL

JOSE PEDRO ALVARADO ZAMORA  
AUDITOR EXTERNO



JOSE EUGENIO SANDOVAL  
CONTADOR



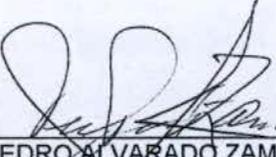
ASOCIO CORPORACION M&S INTERNACIONAL, CA, S.A. -  
CAABSA CONSTRUCTORA, S.A. DE C.V.

ESTADO DE RESULTADOS COMBINADOS DEL ASOCIO  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

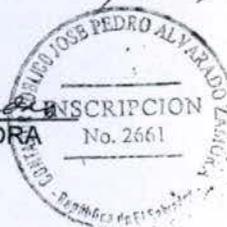
INGRESOS DE PROYECTOS	131,125,952
COSTOS DE PROYECTOS	<u>120,849,469</u>
UTILIDAD BRUTA	10,276,483
GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS	5,255,012
GASTOS DE TALLER	<u>0</u>
UTILIDAD OPERATIVA	5,021,471
OTROS INGRESOS (GASTOS)	
GASTOS FINANCIEROS	1,346,505
OTROS INGRESOS	<u>424,959</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	4,099,925
PROVISION PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	1,009,030
UTILIDAD NETA	<u><u>3,090,895</u></u>

  
JUAN JOSE LOPEZ MONGE  
REPRESENTANTE LEGAL



  
JOSE PEDRO ALVARADO ZAMORA  
AUDITOR EXTERNO

  
JOSE EUGENIO SANDOVAL  
CONTADOR



(1) Resumen de Políticas Contables Utilizadas para la Consolidación Corporación M&S internacional, C.A., S.A. y CAABSA Constructora, S.A. de C.V.

(a) Base de Presentación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de principios de contabilidad generalmente aceptados en El Salvador.

(d) Inversiones

Las inversiones se registran al costo de adquisición

(c) Inventarios

La compañía no maneja inventarios de productos ya que su finalidad es servicios, únicamente se reflejan en esta cuenta los pedidos en tránsito de materiales para la construcción de carreteras.

(e) Inmuebles, Mobiliario y Equipo y Depreciación

Mobiliario y Equipo se llevan al costo, los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni alargan la vida útil restante, se cargan a los gastos a medida que se efectúan.

La depreciación se calcula utilizando el método de línea recta sobre la base de las vidas útiles estimadas. Para fines fiscales, las edificaciones se estima una vida útil de 20 años y los mobiliario y equipos se estima una vida útil de 5 años.

(d) Reconocimiento de Ingresos

Los Ingresos se registran al momento de proporcionar el servicio y los cuales son facturados.

(2) Ley de Integración Monetaria

De conformidad con el Decreto Legislativo N° 201 del 30 de noviembre de 2000, entró en vigencia la Ley de Integración Monetaria, mediante la cual se adoptó como moneda de curso legal además del colón, el dólar de los estados Unidos y se modificó el Artículo 436 del Código de Comercio, el cual define que los registros contables de las compañías pueden llevarse en colones o en dólares de los Estados Unidos, a partir del 1 de enero de 2001.

Basados en lo anterior. Los Estados Financieros de Corporación M&S internacional, C.A., S.A. y CAABSA Constructora, S.A. de C.V. están expresado en dólares de los Estados Unidos de América.



(3) Resumen de Bases para la Consolidación.

- (g) Los Estados Financieros consolidados de Corporación M&S internacional, C.A., S.A. y CAABSA Constructora, S.A. de C.V., es la combinación de los estados financieros de cada una de las empresas participantes en el asocio temporal.
- (h) Se tomaron de bases los estados financieros al 31 de diciembre de los años 2002, 2003, 2004 auditados de cada una de la compañías con sus correspondiente dictamen financieros.
- (i) Se verifico la información proporcionada por las empresas para legitimar la existencia de las compañías y si cumplía con los requisitos establecidos por las leyes de El Salvador.
- (j) Las Cuentas que integran los estados financieros consolidados es la concertación de las cuentas individuales de cada una de las compañías y que se agruparon de acuerdo a las características y naturaleza de las cuentas.
- (k) Los Estados Financieros se elaboraron y se presentan en dólares de los Estados Unidos de América.
- (l) Los Estados Financieros Fueron elaborados únicamente para ser presentados al Ministerio de Obras Pública, Transporte y de Vivienda y Desarrollo Urbano, para la participación de en la licitación N° 03/2005 proyecto Diseño y Construcción de Apertura Boulevard Diego de Holguín Santa Tecla (Tramo II).



Detalle de las Sociedades Consolidadas, para presentación de licitación N° 03/2005 proyecto Diseño y Construcción de Apertura Boulevard Diego de Holguín Santa Tecla (Tramo II).

Nombre: **Corporación M&S Internacional CA, S.A.**

Dirección de las Oficinas Centrales: **75m Norte del Hotel San José Palacio, La Uruca, San José, Costa Rica**

Dirección de la Oficina Local: **Avenida Masferrer, Pasaje San Carlos No 5239. Colonia Escalón, San Salvador, El Salvador**

Incorporado o Afiliado en: **Cámara de Constructores de Carreteras y Puentes (Costa Rica), Cámara Costarricense de la Construcción (Costa Rica) y Colegio de Ingenieros y Arquitectos de Costa Rica**

Fecha: **05 de Septiembre de 2005**

Nombre de los Representantes Legales: **Marco Antonio Solís Vargas, Carlos Enrique Cerdas Araya, Julio Casla García y Antonio López Castro**

Dirección: **75m Norte del Hotel San José Palacio, La Uruca, San José, Costa Rica**

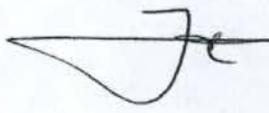
Teléfonos: **(506) 290-4617 , (503) 263-9900**

FAX: **(506) 290-7116, (503) 263-2578**

e-mail: [contrataciones@myscr.com](mailto:contrataciones@myscr.com)

Fecha de establecimiento de la sociedad: **28 de Octubre de 1997**

Años de Experiencia: **12 años (La empresa empezó operando en 1992 bajo el nombre de Consorcio Meco Santa Fe de Costa Rica y Nicaragua en la República de Nicaragua, después fue extendiendo sus operaciones en otros países de Centroamérica estableciéndose legalmente en cada uno de ellos y en 1997 se creó la casa matriz Corporación M&S Internacional CA, S.A. domiciliada en la República de Costa Rica.**

Nombre : CAABSA Constructora S.A. de C.V.

Dirección de las Oficinas Centrales: Boulevard Adolfo López Mateos No. 216 – 203.  
Colonia San Pedro de los Pinos. Delegación Alvaro Obregón. Código Postal 01180.  
México, D.F. Estados Unidos Mexicanos

Dirección de la Oficina Local: Avenida Masferrer, Pasaje San Carlos No 5239. Colonia Escalón, San Salvador, El Salvador

Incorporado o Afiliado en: Registro Federal de Causantes CCO-010109-GC4

Fecha: 05 de Septiembre de 2005

Nombre de los Representantes Legales: Ing. Luis Fernando Martín Amodío Herrera,  
Ing. Víctor Elías Aboumrad Támer, Ing. Julio Mauricio Martín Amodío Herrera

Dirección: Boulevard Adolfo López Mateos No. 216 – 203. Colonia San Pedro de los Pinos. Delegación Alvaro Obregón. Código Postal 01180. México, D.F. Estados Unidos Mexicanos

Teléfonos: (52) 55.5230-0682

FAX: (52) 55.5230-0600 Ext 2318

e-mail: [caabsa@infosel.net.mx](mailto:caabsa@infosel.net.mx)

Fecha de establecimiento de la sociedad: 4 de Enero de 2001.

Años de Experiencia: 4 años y 7 meses

 ASOCIO TEMPORAL  
M&S CIA SA  
CONSTRUCTORA

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS N.V. Y SU GRUPO DE COMPAÑIAS**

**BALANCE CONSOLIDADO AL DE SEPTIEMBRE DE 2004**

( Expresado en miles de dólares de los Estados Unidos de América )

**ACTIVO**

**ACTIVO CORRIENTE**

Efectivo y equivalente a efectivo	58,085	202,959
Depositos bancarios en garantía inventario	3,000	
Contratos de venta -Cuentas por cobrar	12,490	
Compañías afiliadas	69,363	
Deudores varios y saldos deudores	17,427	
Inversiones	11,441	
	1	
Cuentas por cobrar a largo plazo	12,172	
Prestamos a cobrar a largo plazo	19,000	
	<hr/>	

**ACTIVO FIJO**

Costo	256,408	58,863
Depreciación acumulada	<u>(197,545)</u>	

**OTROS ACTIVOS**

Pagos a cuenta de equipos	3,989	16,463
Edificios para alquiler	18,068	
Depreciación acumulada	<u>(5,594)</u>	

**TOTAL ACTIVO**

278,285

**PASIVO**

**OBLIGACIONES CORRIENTES**

Obligaciones a corto plazo y vencimientos corrientes de prestamos a largo plazo	13,165	108,602
Contratos de ventas -anticipo neto recibido	30,049	
Proveedores y Subcontratistas	26,703	
Empleados y obligaciones relacionadas	4,374	
Compañías asociadas	8,294	
Acreedores y saldos acreedores	<u>26,017</u>	

**OBLIGACIONES A LARGO PLAZO**

Préstamos de bancos y otros	12,294	27,483
Deficit de acciones en Sociedad	9,951	
Provisiones para indemnización por despidos, retiro y jubilación	4,632	
Ingresos diferidos	606	
Dividendos por pagar	<u>-</u>	

PARTICIPACIONES DE ACCIONESTAS EXTERNOS EN EL PATRIMONIO DE LAS COMPAÑIAS SUBSIDIARIAS

2,304

**PATRIMONIO NETO**

Capital accionario	72,700	139,896
Ganancias retenidas	<u>67,196</u>	

**TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO**

278,285

*Mario Antonio Zeiva Solorzano*  
LIC. MARIO ANTONIO ZEIVA SOLORZANO  
APODERADO GENERAL ADMINISTRATIVO Y JUDICIAL

*Maria Gertrudis Molina*  
LIC. MARIA GERTRUDIS MOLINA  
AUDITOR EXTERNO  
REGISTRO No. 2625



*Iris del Carmen Mendez C*  
LIC. IRIS DEL CARMEN MENDEZ C  
CONTADOR GENERAL

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS

Estos estados Financieros, han sido preparados para propósitos de licitación al Ministerio de Obras Públicas, y las cifras arriba mostradas están de acuerdo con Reportes de los Auditores Externos de Casa Matriz.

**SBI INTL HOLDINGS NV**  
**Y SU GRUPO DE COMPAÑIAS**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS**  
**PARA EL AÑO FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004**  
**( Expresado en miles de dólares de los Estados Unidos de América)**

<b>INGRESOS</b>	
Ingresos por construcciones	242,601
Menos:	
Costo de construcción	<u>(191,287)</u>
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>51,314</b>
<b>MENOS:</b>	
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<u>(15,736)</u>
Ganancia operativa, antes de gastos financieros	35,578
Gastos Financieros, neto	<u>-</u>
Ganancia operativa, despues de gastos fiancieros	35,578
Otros ingresos (gastos), neto	<u>834</u>
<b>Ganancia antes del impuesto a la renta</b>	<u><b>36,412</b></u>
Impuesto a la renta	<u>(5,579)</u>
Ingresos deducido el impuesto a la renta	30,833
Participacion de la compañia en las ganancias, neto de sociedades presentadas sobre la base de participacion patrimonial	(75)
Participacion de accionistas externos en las pérdidas (ganacias) neto, del grupo de compañías	(381)
Ingreso, neto del ejercicio	<u><u>30,377</u></u>

  
 LIC. MARIO ANTONIO LEIVA SOLORZANO  
 APODERADO GENERAL ADMINISTRATIVO Y JUDICIAL

LIC. IRIS DEL CARMEN MENDEZ C.  
 CONTADOR GENERAL

  
 LIC. MARIA GERTRUDIS MOLINA  
 AUDITOR EXTERNO  
 REGISTRO No. 2625



Estos estados Financieros, han sido preparados para propósitos de licitación al Ministerio de Obras Publicas, y las cifras arriba mostradas están de acuerdo con Reportes de los Auditores Externos de Casa Matriz.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS N.V. Y SU GRUPO DE COMPAÑÍAS**

**BALANCE CONSOLIDADO AL DE SEPTIEMBRE DE 2003**

( Expresado en miles de dólares de los Estados Unidos de América )

**ACTIVO**

<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>180,666</b>
Efectivo y equivalente a efectivo	28,772	
Depositos bancarios en garantía inventario	11,526	
Contratos de venta -Cuentas por cobrar	15,693	
Compañías asociadas	71,053	
Deudores varios y saldos deudores	-	
Apartamentos y edificios para la venta	12,639	
Depósitos bancarios en garantías	8,894	
Cuentas por cobrar a largo plazo	10,000	
Inversión en compañías afiliadas	8,827	
Valores a cobrar a largo plazo	7,262	
	<u>6,000</u>	

<b>ACTIVO FIJO</b>		<b>64,319</b>
Costo	260,666	
Depreciación acumulada	<u>(196,547)</u>	

<b>OTROS ACTIVOS</b>		<b>31,851</b>
Pagos a cuenta de equipos	466	
Edificios para alquiler	36,133	
Depreciación acumulada	<u>(4,948)</u>	

<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b><u>276,836</u></b>
---------------------	--	-----------------------

**PASIVO**

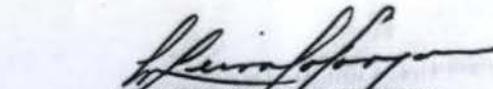
<b>OBLIGACIONES CORRIENTES</b>		<b>121,385</b>
Obligaciones a corto plazo y vencimientos corrientes de prestamos a largo plazo	24,828	
Contratos de ventas -anticipo neto recibido	27,979	
Proveedores y Subcontratistas	32,185	
Empleados y obligaciones relacionadas	4,962	
Compañías asociadas	1,643	
Acreedores y saldos acreedores	29,788	
Dividendos por pagar	<u>-</u>	

<b>OBLIGACIONES A LARGO PLAZO</b>		<b>47,572</b>
Préstamos de bancos y otros	42,471	
Provisiones para indemnización por despidos, retiro y jubilación	4,662	
Ingresos diferidos	439	
Dividendos por pagar	<u>-</u>	

<b>PARTICIPACIONES DE ACCIONISTAS EXTERNOS EN EL PATRIMONIO DE LAS COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS</b>		<b>2,005</b>
---	--	--------------

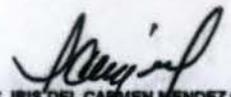
<b>PATRIMONIO NETO</b>		<b>105,674</b>
Capital accionario	63,688	
Recibos a cuenta de acciones	-	
Ganancias retenidas	<u>41,986</u>	

<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b><u>276,836</u></b>
----------------------------------	--	-----------------------

  
**LIC. MARIO ANTONIO LEIVA SOLORZANO**  
 APODERADO GENERAL ADMINISTRATIVO Y JUDICIAL

  
**LIC. MARIA GERTRUDIS MOLINA**  
 AUDITOR EXTERNO  
 REGISTRO No. 2625



  
**LIC. IRIS DEL CARMEN MENDEZ C**  
 CONTADOR GENERAL

8x  
680

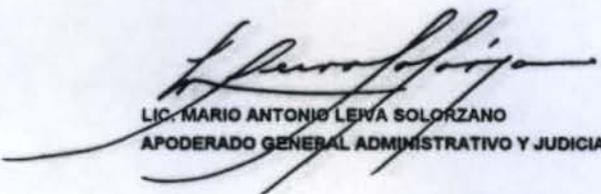
**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**

Estos estados financieros, han sido preparados para propósitos de cotización al Ministerio de Obras Públicas, y los cifras arriba mostradas están de acuerdo con Reportes de los Auditores Externos de Casa Matriz.

**SBI INTL HOLDINGS NV  
Y SU GRUPO DE COMPAÑIAS**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS**  
**PARA EL AÑO FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2003**

( Expresado en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

<b>INGRESOS</b>	
Ingresos por construcciones	273,918
Menos:	
Costo de construcción	<u>(223,798)</u>
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>50,120</b>
<b>MENOS:</b>	
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<u>(17,084)</u>
Ganancia operativa, antes de gastos financieros	33,036
Gastos Financieros, neto	<u>(3,383)</u>
Ganancia operativa, despues de gastos fiancieros	29,653
Otros ingresos (gastos), neto	<u>174</u>
<b>Ganancia antes del impuesto a la renta</b>	<u><b>29,827</b></u>
Impuesto a la renta	<u>(7,086)</u>
Ingresos deducido el impuesto a la renta	22,741
Participacion de la compañía en las ganancias, neto de sociedades presentadas sobre la base de participacion patrimonial	2,208
Participacion de accionistas externos en las pérdidas (ganacias) neto, del grupo de compañías	713
Ingreso, neto del ejercicio	<u><u>25,662</u></u>

  
LIC. MARIO ANTONIO LEIVA SOLORZANO  
APODERADO GENERAL ADMINISTRATIVO Y JUDICIAL

  
LIC. MARIA GERTRUDIS MOLINA  
AUDITOR EXTERNO  
REGISTRO No. 2625



LIC. IRIS DEL CARMEN MENDEZ C.  
CONTADOR GENERAL

Estos estados Financieros , han sido preparados para propósitos de licitación al Ministerio de Obras Publicas, y las cifras arriba mostradas están de acuerdo con Reportes de los Auditores Externos de Casa Matriz.

8x  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS N.V. Y SU GRUPO DE COMPAÑIAS**

**BALANCE CONSOLIDADO AL DE SEPTIEMBRE DE 2002**

( Expresado en miles de dólares de los Estados Unidos de América )

**ACTIVO**

**ACTIVO CORRIENTE**

	148,590
Efectivo y equivalente a efectivo	26,969
Depositos bancarios en garantía inventario	1,000
Contratos de venta -Cuentas por cobrar	13,083
Compañías asociadas	56,332
Deudores varios y saldos deudores	12,100
Depósitos bancarios en garantías	16,041
Inversión en compañías afiliadas	10,000
Valores a cobrar a largo plazo	6,387
	<u>6,668</u>

**ACTIVO FIJO**

	68,807
Costo	262,317
Depreciación acumulada	<u>(193,510)</u>

**OTROS ACTIVOS**

	16,057
Pagos a cuenta de equipos	1,188
Edificios para alquiler	18,319
Depreciación acumulada	<u>(3,450)</u>

**TOTAL ACTIVO**

233,454

**PASIVO**

**OBLIGACIONES CORRIENTES**

	124,239
Obligaciones a corto plazo y vencimientos corrientes de prestamos a largo plazo	21,130
Contratos de ventas -anticipo neto recibido	39,101
Proveedores y Subcontratistas	24,446
Empleados y obligaciones relacionadas	3,750
Compañías asociadas	6,814
Acreedores y saldos acreedores	18,998
Dividendos por pagar	<u>10,000</u>

**OBLIGACIONES A LARGO PLAZO**

	64,338
Préstamos de bancos y otros	25,840
Provisiones para indemnización por despidos, retiro y jubilación	4,153
Ingresos diferidos	845
Dividendos por pagar	<u>33,500</u>

**PARTICIPACIONES DE ACCIONISTAS EXTERNOS EN EL PATRIMONIO DE LAS COMPAÑIAS SUBSIDIARIAS**

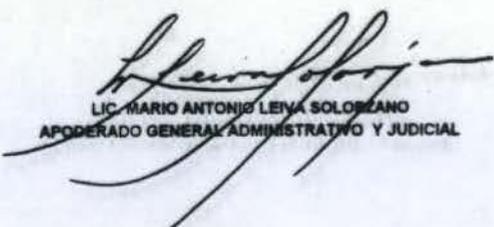
2,719

**PATRIMONIO NETO**

	42,158 ✓
Capital accionario	32,700
Recibos a cuenta de acciones	-
Ganancias retenidas	<u>9,458</u>

**TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO**

233,454

  
 LIC. MARIO ANTONIO LEIVA SOLOREZANO  
 APODERADO GENERAL ADMINISTRATIVO Y JUDICIAL

  
 LIC. MARIA GERTRUDIS INIESTA  
 AUDITOR EXTERNO  
 REGISTRO NO. 2625



  
 LIC. IRIS DEL CARMEN MENDEZ C  
 CONTADOR GENERAL

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

Estos estados financieros han sido preparados para propósitos de licitación al Ministerio de Obras Públicas, y las cifras arriba mostradas están de acuerdo con Reportes de los Auditores Externos de Casa Matriz.

**SBI INTL HOLDINGS NV  
Y SU GRUPO DE COMPAÑIAS  
ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS  
PARA EL AÑO FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2002**

( Expresado en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

<b>INGRESOS</b>	
Ingresos por construcciones	242,097
<b>Menos:</b>	
Costo de construcción	<u>(196,565)</u>
Ganancia Bruta	45,532
<b>MENOS:</b>	
Gastos generales y administrativos	(15,152)
Ganancia operativa, antes de gastos financieros	30,380
Gastos Financieros, neto	<u>(1,849)</u>
Ganancia operativa, despues de gastos fianciers	28,531
Otros ingresos (gastos), neto	<u>(786)</u>
Ganancia antes del impuesto a la renta	<u>27,745</u>
Impuesto a la renta	<u>(8,238)</u>
Ingresos deducido el impuesto a la renta	19,507
Participacion de la compañía en las ganancias, neto de sociedades presentadas obre la base de participacion patrimonial	4,872
Participacion de accionistas externos en las pérdidas (ganacias) neto, del grupo de compañías	(136)
Ingreso, neto del ejercicio	<u>24,043</u>

  
Lic. MARIO ANTONIO LEIVA SOLORZANO  
APODERADO GENERAL ADMINISTRATIVO Y JUDICIAL

LIC. IRIS DEL CARMEN MENDEZ C.  
CONTADOR GENERAL

  
LIC. MARIA GERTRUDIS MOLINA  
AUDITOR EXTERNO  
REGISTRO No. 2625



Estos estados Financieros, han sido preparados para propósitos de licitación al Ministerio de Obras Publicas, y las cifras arriba mostradas están de acuerdo con Reportes de los Auditores Externos de Casa Matriz.

Sx  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

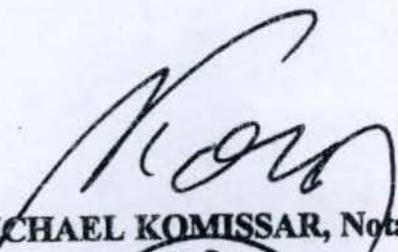


Yo, el suscripto, **Michael Komissar**,  
Notario en Haifa, Israel, certifico por la  
presente que el documento adjunto y  
señalado con la letra "A" es es una copia  
fotostática correcta de la documento  
originale que me han sido presentado.

אני החתום מטה, **מיכאל קומיסר**, נוטריון  
בחיפה, מאשר בזאת כי המסמך המצורף  
בזאת והמסומן באות "א" הינו עותק  
צילומי נכון מהמסמך המקורי אשר הוצג  
בפני.

En testimonio de lo cuál certifico lo  
antedicho con mi firma y sello hoy, 10 de  
agosto del 2005.

ולראיה הנני מאשר בזאת את נכונות האמור  
לעיל בחתימת ידי ובחותמי, היום ה- 10  
באוגוסט שנת 2005.

  
**MICHAEL KOMISSAR, Notario**



atificación

NIS 122.-

שכד האישוד  
(אודניגל)

ificación

NIS 23.-

שכד האישוד  
(עותק)

  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



<p>In accordance of my appointment under Section 45(a) of the Notaries Law, 5736-1976, I hereby authenticate the seal of <b>MICHAEL KOMISSAR</b> Notary, affixed to the document appearing above / overleaf / attached hereto.</p>	<p>שולמית גונן SHULAMIT GONEN 11-08-2005 בתוקף מינויי לפי סעיף 45(א) לחוק השירותים הציבוריים, 1976-1976, אני מאמת בזה את החותם והחתימה מילאל קומיסר נוטריון, שנחתמו במסמך המופיע לעיל / מעבר לדף / המצורף לזה.</p>
<p>Seal/Stamp</p>	<p>החותם/חתימת</p>
	<p>חתימה</p>

שולמית גונן  
SHULAMIT GONEN  
11-08-2005  
HAIFA ח'יפה (2)



CERTIFIED HEREBY THAT THE SEAL AND SIGNATURE APPEARING

ניתן בזה אישור כי החותם והחתימה המופיעים לעיל/מעבר לדף הם אותם



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG  
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS  
AS OF SEPTEMBER 30, 2004**



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG  
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS  
AS OF SEPTEMBER 30, 2004**

**CONTENTS**

	<u>Page</u>
Auditors' Report	1 - 2
Consolidated Balance Sheet	3 - 4
Consolidated Statement of Income	5
Statement of Changes in Shareholders' Equity	6
Consolidated Statement of Cash Flows	7 - 8
Notes to the Consolidated Financial Statements	9 - 25

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_



**AUDITORS' REPORT TO THE SHAREHOLDERS OF  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**

To be included by BDO Visura

**Other auditors:**

Consolidated assets:	10% (2003: 11%)
Consolidated revenues:	1% (2003: 2%)

March 10, 2005

82



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**CONSOLIDATED BALANCE SHEET AS OF SEPTEMBER 30, 2004**

	Note	September 30,	
		2004	2003
Thousands of US\$			
<b>Current Assets:</b>			
Cash and cash equivalents	3	58,065	26,524
Deposits with banks		3,000	2,800
Inventory	4	12,490	15,693
Contractees - accounts receivable	5	69,363	69,463
Related parties	6	17,427	19,870
Debtors and debit balances	7	11,441	12,022
		<u>171,786</u>	<u>146,172</u>
<b>Deposits and Investments:</b>			
Deposits with banks – pledged	8	-	10,000
Investments	9	1	7,261
Long term promissory notes	5	12,172	8,827
Long term loan – parent company	10	19,000	6,000
		<u>31,173</u>	<u>32,088</u>
<b>Fixed Assets:</b>			
Cost		256,408	258,321
Accumulated depreciation		<u>197,545</u>	<u>194,141</u>
Payments on account	11.A	58,863	64,180
		<u>3,989</u>	<u>466</u>
		<u>62,852</u>	<u>64,646</u>
Buildings for rent		18,068	18,051
Accumulated depreciation		<u>5,594</u>	<u>4,509</u>
	11.B	12,474	13,542
		<u>75,326</u>	<u>78,188</u>
		<u>278,285</u>	<u>256,448</u>

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

100

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**CONSOLIDATED BALANCE SHEET AS OF SEPTEMBER 30, 2004**  
(Continued)



	Note	September 30,	
		2004	2003
<u>Thousands of US\$</u>			
<b>Current Liabilities:</b>			
Short term loans and current maturities of long term loans	12	13,165	17,854
Contractees - net advances received	13	30,049	26,465
Suppliers and sub contractors - open accounts		26,703	28,279
Employee and employee related liabilities		4,374	4,292
Related parties	6	8,294	12,625
Creditors and credit balances	14	26,017	28,569
		<u>108,602</u>	<u>118,084</u>
<b>Long Term Liabilities :</b>			
Loans from banks and others	15	12,294	21,890
Share in a partnership deficit	9(1)	9,951	-
Liabilities for employee termination benefits	16	4,632	4,511
Deferred income	17	606	439
		<u>27,483</u>	<u>26,840</u>
<b>Outside Shareholders' Share in Subsidiaries</b>		<u>2,304</u>	<u>2,005</u>
<b>Shareholders' Equity:</b>			
Share capital	18	32,700	32,700
Capital note	19	40,000	40,000
Retained earnings		67,196	36,819
		<u>139,896</u>	<u>109,519</u>
		<u>278,285</u>	<u>258,448</u>

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG  
CONSOLIDATED STATEMENT OF INCOME  
FOR THE YEAR ENDED SEPTEMBER 30, 2004**



	Notes	Year Ended September 30,	
		2004	2003
		Thousands of US\$	
Construction income		242,601	260,228
Cost of construction	20	191,287	212,725
Gross profit		51,314	47,503
General and administrative expenses	21	15,736	15,832
Operating profit		35,578	31,871
Net financing income (expenses)	22	29	(627)
		35,607	31,244
Net other income		805	158
Income before tax		36,412	31,402
Taxes on income	23	(5,579)	(6,962)
Income after taxes on income		30,833	24,440
Company's share in the net income (loss) of partnerships stated on equity basis		(75)	2,208
Outside shareholders' share in net loss (income) of subsidiaries		(381)	713
Net income for the year		30,377	27,361

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG  
STATEMENT OF CHANGES IN THE SHAREHOLDERS' EQUITY  
FOR THE YEAR ENDED SEPTEMBER 30, 2004**



	<u>Share Capital</u>	<u>Capital Note</u>	<u>Retained Earnings</u>	<u>Total</u>
	Thousands of US \$			
Balance as of September 30, 2002	32,700	-	9,458	42,158
Capital note issued (Note 19)	-	40,000	-	40,000
Net income for the year ended September 30, 2003	-	-	27,361	27,361
Balance as of September 30, 2003	32,700	40,000	36,819	109,519
Net income for the year ended September 30, 2004	-	-	30,377	30,377
Balance as of September 30, 2004	<u>32,700</u>	<u>40,000</u>	<u>67,196</u>	<u>139,896</u>

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**STATEMENT OF CHANGES IN THE SHAREHOLDERS' EQUITY**  
**FOR THE YEAR ENDED SEPTEMBER 30, 2004**



	<u>Share Capital</u>	<u>Capital Note</u>	<u>Retained Earnings</u>	<u>Total</u>
	Thousands of US \$			
Balance as of September 30, 2002	32,700	-	9,458	42,158
Capital note issued (Note 19)	-	40,000	-	40,000
Net income for the year ended September 30, 2003	-	-	27,361	27,361
Balance as of September 30, 2003	32,700	40,000	36,819	109,519
Net income for the year ended September 30, 2004	-	-	30,377	30,377
Balance as of September 30, 2004	<u>32,700</u>	<u>40,000</u>	<u>67,196</u>	<u>139,896</u>

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS FOR THE YEAR ENDED SEPTEMBER 30, 2004**

	Year Ended September 30,	
	2004	2003
	<u>Thousands of US\$</u>	
<b>Cash Flows From Operating Activities:</b>		
Net income for the year	30,377	27,361
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities (Schedule A)	13,469	(817)
<b>Net cash from operating activities</b>	<u>43,846</u>	<u>26,544</u>
<b>Cash Flows From Investing Activities:</b>		
Investments in deposits with banks	(400)	(1,600)
Net additions to fixed assets	(11,756)	(9,997)
Withdrawal of funds from partnership	17,136	1,334
Long term loan-parent company	(13,000)	(6,000)
Withdrawal of deposits in bank	10,000	-
<b>Net cash from (used in) investing activities</b>	<u>1,980</u>	<u>(16,263)</u>
<b>Cash Flows From Financing Activities:</b>		
Net short term loans repaid	(4,852)	(2,417)
Net long term loans repaid	(9,433)	(4,809)
Dividends	-	(43,500)
Issuing a capital note to the parent company	-	40,000
<b>Net cash from (used in) financing activities</b>	<u>(14,285)</u>	<u>(10,726)</u>
<b>Increase (Decrease) In Cash and Cash Equivalents</b>	31,541	(445)
<b>Cash and Cash Equivalents, Beginning of Year</b>	<u>26,524</u>	<u>26,969</u>
<b>Cash and Cash Equivalents, End of Year</b>	<u>58,065</u>	<u>26,524</u>

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS FOR THE YEAR ENDED SEPTEMBER 30, 2004**  
**(Continued)**



**Year Ended September 30,**  
**2004                      2003**  
**Thousands of US\$**

**Schedule A:**

**Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:**

**Items not involving cash flows:**

Capital Loss (gain)	(293)	94
Depreciation and amortization	14,911	16,062
Increase in liabilities for employee termination benefits	121	358
Company's share in loss (net income) of partnerships stated on equity basis	75	(2,208)
Outside shareholders' share in net loss (income) of subsidiaries	381	(713)

**Changes in assets and liabilities items:**

Decrease (increase) – inventory	3,203	(2,600)
Decrease (increase) - contractees, net	338	(27,926)
Decrease - affiliated companies	(1,888)	(1,959)
Decrease - debtors and debit balances	581	4,019
Increase (decrease) other current liabilities	(4,127)	14,462
Decrease (increase) - deferred income	167	(406)
	<b>13,469</b>	<b>(817)</b>

**The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.**

5r  
**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**



SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG  
CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS FOR THE YEAR ENDED SEPTEMBER 30, 2004  
(Continued)

Year Ended September 30,  
2004      2003  
Thousands of US\$

Schedule A:

Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:

Items not involving cash flows:

Capital Loss (gain)	(293)	94
Depreciation and amortization	14,911	16,062
Increase in liabilities for employee termination benefits	121	358
Company's share in loss (net income) of partnerships stated on equity basis	75	(2,208)
Outside shareholders' share in net loss (income) of subsidiaries	381	(713)

Changes in assets and liabilities items:

Decrease (increase) - inventory	3,203	(2,600)
Decrease (increase) - contractees, net	338	(27,926)
Decrease - affiliated companies	(1,888)	(1,959)
Decrease - debtors and debit balances	581	4,019
Increase (decrease) other current liabilities	(4,127)	14,462
Decrease (increase) - deferred income	167	(406)
	<u>13,469</u>	<u>(817)</u>

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

SV

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**

1. **General:**

- A. The Company operates as a contractor in road and highway construction, public works, hydro technical and building projects, through branches, subsidiaries and affiliated companies, all of which operate in various African, Latin American and European countries (hereinafter: "abroad").

On July 28, 2004, the shareholders and the board of directors of the Company (which was called until that date "SBI International Holding NV"), have decided to transfer the statutory seat of the Company to Switzerland.

Such relocation is permitted by Swiss law, which allows, under certain conditions, the transfer of a foreign company to Switzerland without liquidation and on the basis of continuation of the transferred company.

On July 30, 2004, the Company was de-registered from the Trade Register in Curaçao, the Netherlands Antilles.

As of this date (July 30, 2004), which was the date of the conversion of the Company into a Swiss company, the issued and paid up share capital of the Company consisted of 327,000 common shares with a nominal value of US\$100 each, i.e. the total share capital of the Company as at the conversion date was US\$ 32,700,000.

The above relocation of the Company was duly performed and completed under a public deed executed before a Swiss notary public on July 30, 2004. On August 12, 2004 the Company was registered with the Commercial Register of Schaffhausen as a Swiss company, under the name SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG.

Upon the registration of SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG as above, it has changed its Articles of Association to comply with Swiss law.

The Chairman and Vice Chairman of the Company have remained in their position while the other three members of the Board were replaced by three Swiss nationals in order to comply with the Swiss law.

The paid in share capital of SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG was converted in CHF 41,900,000 (equivalent to USD 32,700,000) divided into 419,000 registered shares with a nominal value of CHF 100 each.

- B. The US dollars is used as the measurement currency because it provides information about the group that is useful and reflects the economic substance of the underlying events and circumstances relevant to the group.

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

106 

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**

1. **General (continued):**

C. **Business, Credit Concentrations and Credit Risk:**

The Group's customers are not concentrated in any specific geographic region, but are concentrated in road and highway construction, public works, hydro, technical and building projects. Except for a small number of government contractees no other single customer accounted for a significant amount of the Company's sales and there were no significant accounts receivable from a single customer. The Company reviews a customer's credit history before extending credit. The Company establishes a provision for doubtful accounts based upon factors surrounding the credit risk of specific customers, historical trends and other information. To reduce credit risk, the Company generally requires a down payment on large orders and sales are generally secured by governmental appropriations.

Management believes that the recorded provision for doubtful accounts treats fairly the credit risk as of September 30, 2004. Management does not believe that additional significant credit risk exists as of September 30, 2004. The provision for doubtful accounts is accordingly based on management's analysis of specific account balances and their collectability.

D. **Country and Currency Risk:**

The Company and its group operate abroad and take steps to mitigate the inherent country and currency risks.

E. **Definitions:**

**The Company:** SBI International Holdings AG.

**The Group:** The Company, its subsidiaries, affiliates and other investee companies.

**Subsidiary Company:** A company in which the Company has direct or indirect control and, whose financial statements are, accordingly, consolidated with those of the Company.

**Affiliated Company:** A company, not a subsidiary and not an "other company", in which the Company has the ability to exercise significant influence, either directly or indirectly.

**Other Company:** A company which is not a subsidiary nor an affiliated company.

  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**

1. **General (continued):**

F. **The consolidated companies:**

Details of principal consolidated companies:

Company	Place	Participation Quota
Reynolds Construction Co.	Nigeria	*40%
C&D (Nigeria)	Nigeria	99%
Sonitra Ghana Ltd.	Ghana	100%
Sonitra S.A.	Ivory Coast	*45%
Reynolds Construction Co. U.S.	United States	100%

\* In which the company has significant influence.

2. **Significant Accounting Policies:**

A. **Currency:**

- (1) All of the Company's branches, subsidiaries and affiliates operate abroad. Since their financial operations are conducted in various foreign currencies, their books and records are kept in those currencies. In most of these countries exchange control regulations exist limiting the free conversion and exchange of currency, and the transfer of funds and payment of dividends out of the country. The Company takes steps to mitigate the currency risks.
- (2) For preparing these financial statements, financial statements of the group were translated into US dollars as follows:

Non monetary items were translated at effective exchange rates prevailing at the dates of the transactions.

Income and expenses relating to non monetary items were translated at the same rates of exchange used to translate the related non monetary balance sheet items.

Monetary items were translated at rates in effect at balance sheet date.

Other income and expense items were translated at the effective rate of exchange at the dates of the transactions or at average rates.

Differences arising from such financial statement translations were recorded in the statement of income.

Such differences arising from adjustments in exchange rates (other than those which are financing income or expense as above), are recorded in the appropriate item in the statement of income.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**



**108**

**2. Significant Accounting Policies (continued):**

**A. Currency (continued):**

(3) The following are details concerning certain currencies:

Currency:	September 30,		Changes
	2004	2003	Against US \$
	Exchange rate to US \$		%
"Euro"	0.811	0.863	(5.9)
"Naira" - Nigeria	140	139	0.7
"Cedi" - Ghana	9,100	8,800	3.4
"CFA Franc" - Ivory Coast	532.87	566.95	(6.0)
"Quetzal" - Guatemala	7.916	8.035	(1.5)
"Leu" - Romania	33,647	33,853	(0.6)
"Shilling" - Uganda	1,720	1,998	(13.9)

**B. Principles of Consolidation:**

- (1) Inter-company balances and transactions between the Company and subsidiaries have been eliminated.
- (2) Where necessary, adjustments were made to the financial statements of companies, which were consolidated or stated on the equity basis, in order to reconcile them to the accounting principles applied by the Company. "Outside Shareholder's Share in the subsidiaries" in respect of which such adjustments were made to the group financial statements, is included in the financial statements based on its value as shown in the financial statements of these companies without taking into account such adjustments, in order to reflect the true substance of the economic arrangements among the parties.

**C. Use of Estimates in the Preparation of Financial Statements:**

The preparation of financial statements in conformity with IFR's requires Company management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and income and expenses during the reported period. Actual results could differ from those estimates.

**D. Fair Value of Financial Instruments:**

The carrying amount of cash and cash equivalents, deposits with banks, short term loans and current maturities of long term loans and loans from banks and others, approximates their fair value.

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**

109

2. Significant Accounting Policies (continued):

E. Consolidation:

The consolidated financial statements include the financial statements of the Company and its consolidated subsidiaries.

F. Cash and Cash Equivalents

Cash and cash equivalents represent cash and short term, highly liquid investments with original maturities of three months or less.

G. Allowance for Doubtful Debts:

The allowance for doubtful debts is calculated on a specific account basis where, in Company management's opinion, doubt exists as to their collectability (see also Note 1.C.).

H. Income Taxes:

The company uses the liability method of accounting for taxes. Deferred taxes are provided for differences of timing in reporting income for financial statement and tax purposes.

I. Inventory:

Inventory is stated at the lower of cost or market value. Cost is determined by the "moving average" method.

J. Investments in Net Partnership Assets (liability):

Represents a net investment in a partnership in which the Group holds a 40% interest (as a general partner). The net investment is stated on the equity method.

K. Fixed Assets:

Fixed assets are stated at cost less accumulated depreciation. Depreciation is computed on the straight line method, over the estimated economic lives of the assets.

<u>Asset Group</u>	<u>Depreciation Rates</u>
Machinery and equipment	12.5%
Vehicles and light equipment	20%
Plant facilities	7%
Buildings to rent	4%-10%



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**

**2. Significant Accounting Policies (continued):**

**K. Fixed Assets (continued):**

The assets are reviewed by management for impairment whenever events occur that may indicate possible impairment in their value. A provision for impairment is computed on management's estimation, which supported by assessor's advice.

**L. Income Recognition:**

(1) Income from the performance of works is recognized under the percentage completion method, in cases in which it is not yet possible to adopt this method because of the absence of reliable estimates, income is recognized up to the amount of expended costs whose recovery is expected. The determination of the percentage of the completion of the works performed is done on the basis of the actual costs of the work completed to date as compared with the further expected completion costs. When a loss is expected on a work, a provision for the expected loss is reflected in the statement of income, even if the work has not yet been commenced.

(2) Construction income also includes income from building rentals, in immaterial amounts.

**M. Operations Turnover Cycle:**

The group operations are various and the ordinary operating cycle exceeds a calendar year, especially with regard to work in process and building construction where the operations turnover cycle may continue over a two to three years period. Therefore, current assets also include items intended for and expected to be realized in the ordinary operating cycle of every field of operation.

**3. Cash and Cash Equivalents:**

	<b>September 30,</b>	
	<b>2004</b>	<b>2003</b>
	<b>Thousands of US \$</b>	
Cash on hand and in banks	16,249	6,426
Short term deposits with banks	41,816	20,098
	<u>58,065</u>	<u>26,524</u>

88

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**



4. Inventory:

	September 30, 2004	2003
	Thousands of US\$	
Materials	8,438	9,257
Spare parts	3,015	4,373
Materials and spare parts in transit	1,037	2,063
	12,490	15,693

111

5. Contractees – Accounts receivable:

A. Composition:

	September 30, 2004	2003
	Thousands of US \$	
Construction projects:		
Amounts recognized as income (see B below)	326,082	370,125
Less: included under long term promissory notes	(12,172)	(8,827)
Less: receipts on account	(238,552)	(282,034)
	75,358	79,264
Less: provisions for doubtful accounts	(5,995)	(9,801)
	69,363	69,463

B. Receivables from construction projects include promissory notes receivable, as follows:

The Company received notes in the amount of US\$ 67.1 million (principal and interest at a rate of 7.25%) from a West African State in respect of the performance of work that was completed.

The notes are repayable in semi annual payments during the course of the years 2003 to 2010, up to the date of the approval of the financial statements, the notes that had reached their repayment dates were repaid in due order.

During the course of the year it was agreed between the Company and the West African State that the interest rate in respect of a portion of the notes that have not yet reached their repayment dates would be reduced to a rate of 5.9%. The Company reduced the value of the notes, in accordance with the agreement.

As of the balance sheet date, the balance of the notes that have not yet reached their due date for repayment amounted to approximately US\$ 48.8 million (principal and interest).

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**



112

5. **Contractees – Accounts receivable (continued):**

B. **Receivables from construction projects include promissory notes receivable, as follows (continued):**

The Company recorded as assets and income in the financial statements, only promissory notes which in the Company's management opinion, will be redeemed in the foreseeable near future.

The fair value of promissory notes which repayable and recognized in financial statements as above, discounted in interest rate of 4% amounted to US\$ 20.8 million, of which the amount of US\$ 12.2 million is recorded as a long-term notes.

6. **Related parties:**

Includes related parties' current account balances without fixed repayment terms, bearing interest at LIBOR.

7. **Debtors and Debit Balances:**

	September 30, 2004	2003
	Thousands of US\$	
Government taxation authorities (*)	2,419	4,418
Suppliers and subcontractors	3,050	3,227
Prepaid expenses	5,231	3,607
Employees	419	449
Miscellaneous	322	321
	11,441	12,022

(\*) mainly taxes in countries of operations.

8. **Deposits with Banks - Pledged:**

	September 30, 2004	2003
	Thousands of US\$	
Deposits pledged as collateral against specific Company loans, bearing interest of Libor -0.25% per year (see note 15)	-	10,000

*Sr*  
**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**

113

9. Investments:

	September 30,	
	2004	2003
	Thousands of US\$	
Net partnership assets (1)	-	7,260
Other (2)	1	1
	1	7,261

(1) Investment in an U.S. partnership in which the group holds a 40% interest (as a general partner). The net investment is stated on the equity method.

On October 17, 2003, the partnership contributed all of its assets and liabilities to a new limited liability company in received exchange for the same ownership interest. The new company refinanced its investment in a building with a new US\$ 65 million third party mortgage maturing on November 11, 2013. A portion of the proceeds was used to repay a loan which was received in previous years. Remaining funds, net of a reserve were distributed to partners; the group receiving US\$ 15,916 thousands which was recorded as liability in the financial statements.

The resultant deficit in partner capital from the above distribution does not create a contingent liability to the group since the new partnership is a limited liability company and the new mortgage is non-recourse to the partners.

As at the balance sheet date the group's share in the partnership deficit is US\$ 9,951) and included in the financial statements.

(2) This item includes:

	September 30,	
	2004	2003
	Thousands of US \$	
Government treasury "zero coupon" notes:		
Due 2004 – 2007	4,956	4,658
Due 2007 – 2013	6,548	6,154
	11,504	10,812
Less: provision for impairment in value	(11,503)	(10,811)
	1	1

The notes and obligations were issued by a West African country in respect of a completed project and are denominated in local currency and converted into US dollars.

  
**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**



**114**

**10. Long Term Loan:**

Long term loans of \$19 million which was given to the company's ultimate parent company (Housing & Construction Holding Co. Ltd.).

	<u>Expire date</u>	<u>Interest rates %</u>	<u>September 30,</u>	
			<u>2004</u>	<u>2003</u>
			<u>Thousands of US \$</u>	
US Dollar	31/12/2007	1.25	6,000	6,000
US Dollar	31/12/2008	1.25	6,000	-
US Dollar	31/12/2008	1.25	5,000	-
US Dollar	31/12/2008	Libor	2,000	-
			<u>19,000</u>	<u>6,000</u>

After the balance sheet date an additional loan in the amount of \$3 million was given to the parent company.

The loans are not guaranteed.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**

**11. A. Fixed Assets:**

	Land, buildings, sundry structures and other items	Construction Equipment	Vehicles	Office equipment, furniture and fixtures	Total
	Thousands of US \$				
<b>Cost:</b>					
Balance as of October 1, 2003	20,870	155,869	67,892	13,690	258,321
Additions	-	8,103	2,163	604	10,870
Disposals	<u>(2)</u>	<u>(9,293)</u>	<u>(3,275)</u>	<u>(213)</u>	<u>(12,783)</u>
Balance as of September 30, 2004	<u>20,868</u>	<u>154,679</u>	<u>66,780</u>	<u>14,081</u>	<u>256,408</u>
<b>Accumulated Depreciation:</b>					
Balance as of October 1, 2003	19,712	117,645	43,962	12,822	194,141
Depreciation *	36	8,017	5,563	352	13,968
Disposals	<u>(399)</u>	<u>(6,610)</u>	<u>(3,347)</u>	<u>(208)</u>	<u>(10,564)</u>
Balance as of September 30, 2004	<u>19,349</u>	<u>119,052</u>	<u>46,178</u>	<u>12,966</u>	<u>197,545</u>
<b>Net Book Value:</b>					
As of September 30, 2004	<u>1,519</u>	<u>35,627</u>	<u>20,602</u>	<u>1,115</u>	<u>58,863</u>
As of September 30, 2003	<u>1,158</u>	<u>38,224</u>	<u>23,930</u>	<u>868</u>	<u>64,180</u>
<b>Payments on account:</b>					
As of September 30, 2004	<u>-</u>	<u>3,989</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,989</u>
As of September 30, 2003	<u>-</u>	<u>466</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>466</u>

\* Depreciation – see note 2k.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**



**11. B. Fixed Assets (continued):**

	<u>Thousands of US \$</u>	<b>116</b>
<b>Buildings for rent:</b>		
<b>Cost:</b>		
Balance as of October 1, 2003	18,051	
Additions	<u>17</u>	
Balance as of September 30, 2004	<u>18,068</u>	
<b>Accumulated Depreciation:</b>		
Balance as of October 1, 2003	4,509	
Depreciation	<u>1,085</u>	
Balance as of September 30, 2004	<u>5,594</u>	
<b>Net Book Value:</b>		
As of September 30, 2004	<u>12,474</u>	
As of September 30, 2003	<u>13,542</u>	

**12. Short Term Loans and Current Maturities of Long Term Loans:**

	<u>September 30,</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	<u>Thousands of US \$</u>	
Short term loans	5,183	5,362
Bank's overdrafts	3,196	7,869
Current maturities of long term loans	<u>4,786</u>	<u>4,623</u>
	<u>13,165</u>	<u>17,854</u>

Bank's overdrafts and short term loans are secured by current charges on current assets and permanent charges on fixed assets (building for rent).

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**



**13. Contractees – Net Advances Received:**

	September 30, 2004	2003
	Thousands of US\$	
Receipts on account	123,771	92,054
Less: amounts recognized in statement of income	(93,722)	(65,589)
	30,049	26,465

117

**14. Creditors and Credit Balances:**

	September 30, 2004	2003
	Thousands of US\$	
Government taxation authorities (*)	11,104	8,449
Provision for possible legal claims	1,616	2,285
Miscellaneous	13,297	17,835
	26,017	28,569

(\*) mainly income taxes, value added tax and national income security taxes.

**15. Loans from Banks and Others:**

	September 30 2004	September 30	
	Interest Rates %	2004	2003
		Thousands of US\$	
US Dollars	Libor+0.125	-	10,000
US Dollars	Libor+1.0	418	586
US Dollars	Libor+1.125	470	1,410
US Dollars	Libor+1.25	-	299
US Dollars	Libor+1.375	1,000	2,000
US Dollars	Libor+1.4	7,000	2,800
US Dollars	Libor+1.5	4,461	5,094
Euro	Libor+1.95	3,702	4,210
Euro	9	15	83
Other currencies	12	14	31
		17,080	26,513
Less: Current maturities		(4,786)	(4,623)
		12,294	21,890
Repayment schedule:			
During the first year (current maturities)		4,786	4,623
During the second year		3,350	3,754
During the third year		2,860	2,340
During the fourth year		2,376	1,903
During the fifth year		2,122	1,469
After the fifth year		1,566	12,424
		17,080	26,513



**16. Liabilities for Employee Termination Benefits:**

Employees are hired by various foreign group companies which set forth their employment conditions on an individual basis or in accordance with a local collective employment agreement.

Said liabilities are covered by appropriate provisions.

**17. Deferred Income:**

This item consists of exchange differences accumulated on local currency advances received on construction work in progress – not yet recorded in income – and converted into dollars. These balances will be recorded as income during the construction work progresses.

**18. Shareholders Equity:**

**Share Capital:**

**A. As of September 30, 2003:**

	<b>Thousands of US\$</b>
Authorized	50,000
Issued: Ordinary shares of US\$ 100	32,700
Paid up: Ordinary Shares of US\$ 100 fully paid-up	32,700

**B. As of September 30, 2004:**

As described in Note 1 above, the paid in share capital of the Company was converted in to CHF 41,900,000 (equivalent to USD 32,700,000 at the date of the conversion) divided into 419,000 registered shares with a nominal value of CHF 100 each.

	<b>Thousands of US\$</b>
Issued: Ordinary shares of CHF 100 (CHF 41,900,000)	32,700
Paid up: Ordinary shares of CHF 100 (CHF 41,909,000)	32,700

The board of directors is authorized to increase the share capital by a maximum amount of CHF 20,950,000 at any time until July 30, 2006 by issuing no more than 209,500 new nominative shares at a par value of CHF 100 each.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**



**119**

**19. Capital Note:**

During 2003, the company issued deferred capital note amounting to US\$ 40 million. The note will mature only if the company would be dissolved, therefore, according to International Accounting Standard No. 32, the capital note is included in the shareholders' equity.

The note is denominated in NIS and bears no interest.

The note was issued to the Company's ultimate parent company (Housing & Construction Holding Co. Ltd.).

**20. Cost of Construction:**

	Year ended September 30,	
	2004	2003
	Thousands of US\$	
<b>A. Materials</b>	41,176	45,340
Labor	33,778	33,867
Sub contractors	50,978	50,548
Equipment used and other expenses	50,765	66,668
Depreciation	14,590	16,302
	191,287	212,725

**B. Construction work:**

No supporting documents were received by the Group for certain payments against income in connection with construction completed and in progress. However, all of the aforesaid were approved by Company management and shareholders.

It is management's assessment that the payment of expenses in this format does not constitute a material exposure to the Group.

**21. General and Administrative Expenses:**

	Year ended September 30,	
	2004	2003
	Thousands of US\$	
Salaries and related benefits	4,640	4,483
Management fees to parent company	7,175	7,015
Office maintenance	1,396	1,454
Professional fee	701	690
Miscellaneous	1,824	1,990
	15,736	15,632

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2004**



**22. Net Financing Income (Expenses):**

120

This item includes interest expense paid to banks and others, interest income received on bank deposits and promissory notes, and also translation gains and losses.

	Year ended	
	September 30, 2004	2003
	<u>Thousands of US\$</u>	
Interest income	2,748	2,588
Interest expenses	<u>(2,271)</u>	<u>(4,081)</u>
Net interest income (loss)	477	(1,493)
Net translation gain (loss)	<u>(448)</u>	<u>866</u>
	<u>29</u>	<u>(627)</u>

**23. Taxes on Income:**

The Company is subject to taxation in Switzerland as from its registration date (12 August 2004, change of domicile). It has the tax status of a "mixed company". Its annual taxable profit and the taxable equity of the non-consolidated accounts are subject to Federal, cantonal and communal taxes. Cantonal and communal taxes are levied at reduced rates based on the Holding company principle. The taxation in Switzerland is not based on the consolidated financial statements.

Group companies and branches operate in various African, European, and Latin American countries. The principal effective tax rates are 35%, 28% and 25% respectively.

Taxation expense is recorded according to local taxation regulations.

Final tax assessments have been received as follows:

Principal Other Companies located in:	Year:
Africa	1999, 2000
Europe	---
America	2000, 1999

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**24. Related Parties:**

121

Balances and transactions with related parties, as defined by international accounting standards, are shown separately where relevant in the financial statements and in the notes (see also notes 6, 10, 19 and 21).

**25. Contingent Liabilities:**

**A. Obligations out of leasing and rent contracts:**

As of the balance sheet date, the Company including its branches and subsidiaries has the following aggregate amounts of leasing and rent obligations out of non-cancelable contracts not shown on the balance sheet:

Until September 2008: 255 Thousands of US\$

**B. Fire insurance value of tangible assets:**

The Company and its foreign branches and subsidiaries have insured its tangible assets against fire by insurance policies negotiated in the individual countries. The coverage is based on replacement values, which is considered to be sufficient.



122

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2004**

52  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG  
ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO  
A. AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2004**

**123**

**CONTENIDO**

	<b><u>Pagina</u></b>
Reporte del auditor	1-2
Hoja de balance consolidado	3-4
Estado de Ingresos Consolidados	5
Estado de Cambios en la Equidad de los Accionistas	6
Estado Consolidado de la fluidez del efectivo	7-8
Notas del Estado Financiero Consolidado	9-25

-----  
-----  
-----



124

**REPORTE DE LOS AUDITORES A LOS ACCIONISTAS DE  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**

**Para ser incluido por BDO Visura**

**Otros Auditores:**

Activos consolidados:	10% (2003:11%)
Ingresos Consolidados:	1% (2003:2%)

**10 de marzo del 2005**

58  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**  
**BALANCE CONSOLIDADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004**  
 (En Miles de US Dolares)



	Nota	30 de Septiembre de	
		2004	2003
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Efectivo y equivalentes a efectivo	3	58,065	26,524
Depositos bancarios		3,000	2,600
Inventario	4	12,490	15,693
Contratos de venta-cuentas a cobrar	5	69,363	69,463
Compañías asociadas	6	17,427	19,870
Deudores varios y saldos deudores	7	11,441	12,022
		<u>171,786</u>	<u>146,172</u>
<b>DEPOSITOS, PRESTAMOS INVERSIONES Y VALORES</b>			
Depositos bancarios en garantia	8	0	10,000
Inversiones	9	1	7,261
Valores a largo plazo	5	12,172	8,827
Prestamos a largo plazo	10	19,000	6,000
		<u>31,173</u>	<u>32,088</u>
<b>ACTIVO FIJO</b>			
Costo		256,408	258,321
Depreciacion acumulada		<u>197,545</u>	<u>194,141</u>
Pagos a cuenta de equipo	11.A	58,863	64,180
		<u>3,989</u>	<u>466</u>
		<u>62,852</u>	<u>64,646</u>
Edificios para alquiler		18,068	18,051
Depreciacion acumulada		<u>5,594</u>	<u>4,509</u>
	11.B	12,474	13,542
		<u>75,326</u>	<u>78,188</u>
		<u>278,285</u>	<u>256,448</u>

125

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A. G.**  
**BALANCE CONSOLIDADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004**  
 (En Míles de US Dolares)



	Nota	30 de Septiembre de	
		2004	2003
<b>OBLIGACIONES CORRIENTES</b>			
Prestamos a corto plazo y vencimiento	12	13,165	17,854
Contratos de Venta-anticipos netos recibidos	13	30,049	26,465
Proveedores y sub-contratistas en cta. Cte.		26,703	28,279
Empleados y obligaciones relacionadas		4,374	4,292
Compañías asociadas	6	8,294	12,625
Acreeedores y saldos acreeedores	14	<u>26,017</u>	<u>28,569</u>
		<u>108,602</u>	<u>118,084</u>
<b>OBLIGACIONES A LARGO PLAZO</b>			
Prestamos de bancos y otros	15	12,294	21,890
Perdidas de los accionistas	9(1)	9,951	0
Provisiones para los empleados de la relacion de dependencia	16	4,632	4,511
Ingresos diferidos	17	<u>606</u>	<u>439</u>
		<u>27,483</u>	<u>26,840</u>
<b>PARTICIPACION DE ACCIONISTAS EXTERNOS EN EL PATRIMONIO DE LAS COMPAÑIAS DEL GRUPO</b>		<u>2,304</u>	<u>2,005</u>
<b>CAPITAL Y RESULTADOS</b>			
Capital accionario	18	32,700	32,700
Valores de capital	19	<u>40,000</u>	<u>40,000</u>
Ganancias retenidas		<u>67,196</u>	<u>36,819</u>
		<u>139,896</u>	<u>109,519</u>
		<u>278,285</u>	<u>256,448</u>

126

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A. G.**  
**BALANCE CONSOLIDADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004**  
**(En Miles de US Dolares)**



127

		<b>30 de Septiembre de</b>	
		<u>Nota</u>	<u>2003</u>
	<u>Nota</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Ingresos por construcciones		242,601	260,228
Costo de Construccion	20	<u>191,287</u>	<u>212,725</u>
Ganancia Bruta		51,314	47,503
Gastos Generales de Administracion	21	<u>15,736</u>	<u>15,632</u>
Ganancia Operativa		35,578	31,871
Gastos Financieros, neto	22	<u>29</u>	<u>(627)</u>
		36,412	31,244
Otros ingresos (gastos), neto		<u>805</u>	<u>158</u>
Ingresos antes del impuesto a la renta		36,412	31,402
Impuesto a la renta		<u>(5,579)</u>	<u>(6,962)</u>
Ingresos deducido el impuesto a la renta		30,833	24,440
Participacion de la Compañía en la perdida, neto de la afiliada presentada sobre la base de participacion patrimonial		(75)	2,208
Participacion de la Compañía en las ganancias, neto de sociedades presentadas sobre la base de participacion patrimonial		<u>(381)</u>	<u>713</u>
Ingreso Neto para el año		<u><u>30,377</u></u>	<u><u>27,361</u></u>

Las notas a los Estados Financieros forman parte integral de los mismos.



**SOLEL BONEH INTERNATIONAL LTDA Y SU GRUPO DE COMPAÑIAS A.G.**

**Estado de Cambios en el Capital de los Accionistas  
para el año que termina el 30 de septiembre de 2004**

	<u>Capital Accionario</u>	<u>Valores de Capital</u>	<u>Ganancias Retenidas</u>	<u>Total</u>
		(En Miles de Dolares)		
Balance al 30 de septiembre del 2002	32,700	-	9,458	42,158
Valores de Capital editado (No. 19)	-	40,000	-	40,000
Ingreso neto para el año finalizado el 30 de septiembre del 2003	-	-	27,361	27,631
Balance al 30 de septiembre del 2003	32,700	40,000	36,819	109,519
Ingreso neto para el año finalizado el 30 de septiembre del 2004	-	-	30,377	30,377
Balance al 30 de septiembre del 2004	<u>32,700</u>	<u>40,000</u>	<u>67,196</u>	<u>139,896</u>

Las notas a los estados financieros forman parte integral de los mismos.

SV

**SOLEL BONEH INTERNATIONAL LTDA. Y SU GRUPO DE COMPAÑIAS A. G.**

**ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE FONDOS**

Para el año que termina el 30 de septiembre del 2004



129

	Año Terminado el 30 de septiembre	
	2004	2003
	(En miles de US\$)	
<b>FLUJO DE FONDOS DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Ingreso neto para el año, de acuerdo con el estado de ingresos	30,377	27,361
Ajustes para reconciliar ingreso neto con efectivo neto suministrado por actividades de operación (Cedula A)	13,469	(817)
<b>Efectivo neto suministrado por actividades de operación</b>	<b>43,846</b>	<b>26,544</b>
<b>FLUJO DE FONDOS DE ACTIVIDADES DE INVERSION</b>		
Inversiones en depositos bancarios	(400)	(1,600)
Adiciones netas para arreglar el activo	(11,756)	(9,997)
Salida de fondos de parte de la asociacion	17,136	1,334
Prestamos a largo plazo de la casa matriz	(13,000)	(6,000)
Salida de depositos en el banco	10,000	-
<b>Efectivo neto proporcionado por (usado en) actividades de financiamiento</b>	<b>1,980</b>	<b>16,263</b>
<b>FLUJO DE FONDOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Préstamos recibidos a corto plazo (pagados)	(4,852)	(2,417)
Préstamos recibidos a largo plazo (pagados)	(9,433)	(4,809)
Dividendos pagados	-	(43,500)
Editando un valor de capital para la casa matriz	-	40,000
<b>Efectivo neto proporcionado por (usado en) actividades de financiamiento</b>	<b>(14,285)</b>	<b>(10,726)</b>
<b>Aumento (disminución) en Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>31,541</b>	<b>(445)</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo, principio de año</b>	<b>26,524</b>	<b>26,969</b>
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo, final de año</b>	<b>58,065</b>	<b>26,524</b>

Las notas a los Estados Financieros forman una parte integral de los mismos.

**SOLEL BONEH INTERNATIONAL LTDA. Y SU GRUPO DE COMPAÑIAS A. G.**

**ESTADO CONSOLIDADOS DE FLUJO DE FONDOS**

**Para el período que termina el 30 de septiembre de 2004**

**(Continuación)**



130

	Año Terminado el 30 de septiembre	
	2004	2003
	(Miles de US\$)	
<b>Cedula A</b>		
<b>Ajustes para reconciliar el ingreso neto con el efectivo neto suministrado por actividades de operación:</b>		
Rengiones que no involucran flujo de efectivo:		
Depreciacion	(293)	94
Depreciacion y Amortizacion	14,911	16,062
Incremento en las obligaciones de los trabajadores para indemnizacion por finalizacion de la relacion de dependencia	121	358
Participacion de la compañía en la perdida del ingreso neto de sociedades expresado en base de equidad.	75	(2,208)
Participacion de accionistas externos en el ingreso (perdida) neta de subsidiarios	381	(713)
Cambios en rengiones de activos y pasivos		
Disminucion (aumento) - inventario	3,203	(2,600)
Disminucion (aumento) - contratistas neto	338	(27,926)
Disminucion-compañias afiliadas	(1,888)	(1,959)
Disminucion-deudores y balance de debito	581	4,019
Aumento (disminucion) en otras corrientes obligaciones	(4,127)	14,462
Disminucion (aumento) ingreso diferido	167	(406)
	<b>13,469</b>	<b>(817)</b>

Las notas a los Estados Financieros forman una parte integral del presente.

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2,004**



**131**

**1. General:**

- A.** La compañía es una sociedad de control. Sus subsidiarias y afiliadas son contratistas en construcción de caminos y carreteras, obras publicas, y proyectos hidráulicos. Todas las compañías subsidiarias y afiliadas operan en varios países africanos, latinoamericanos y europeos.

El 28 de julio del 2004, los accionistas y la junta directiva de la compañía (la cual es llamada hasta ahora SBI INTERNATIONAL HOLDING NV), ha decidido transferir lo establecido por la ley por la compañía de Suiza.

Dicha renombración es permitida por la ley de Suiza quien permite, bajo ciertas condiciones, la transferencia de una compañía extranjera a Suiza sin ninguna liquidación y con el propósito de continuar con la transferencia de la compañía.

El 30 de julio del 2004, la compañía fue registrada del Registro de Comercio en Curacao, Las Antillas Irlandesas.

Ya que esta fecha (30 de julio del 2004), la cual fue la fecha de la conversión de la compañía a Suiza, la edición y el pago accionario de la compañía consiste de 327,000 valores comunes con un valor nominal de US\$100 cada uno el total del capital accionario de la compañía a tal fecha de conversión fue de US\$32,700,000.

La renombracion de la compañía fue debidamente llevada a cabo y completada bajo un hecho publico ejecutado ante un notario publico Suizo el 30 de julio del 2004. El 12 de agosto del 2004 la compañía fue registrada con el Registro Comercial de Schaffhausen como una compañía suiza, bajo el nombre de SBI INTERNATIONAL HOLDING AG.

El registro de SBI INTERNATIONAL HONDINGS AG anteriormente mencionada, cambio sus Artículos de Asociación para cumplir con la ley de Suiza.

El Presidente y el vicepresidente de la compañía se han mantenido en sus posiciones mientras que los otros tres miembros de la junta directiva fueron reemplazados por tres suizos en orden de cumplir con la ley de Suiza.

El pago en el capital accionario de SBI INTERNACIONTAL HOLDINGS AG fue convertido en CHF 41,900,000 (equivalente a USD 32,700,000) dividido entre 419,000 accionarios con un valor nominal de CHF 100 cada uno.

- B.** Los dólares son usados como medida de seguridad debido a que proveen información acerca del grupo que es útil y refleja la sustancia económica de los eventos principales y circunstancias relevantes del grupo.

8x  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

**SBI INTERNACIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTAS DEL ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2004**



132

1. **General (continuación)**

C. **Negocio, Concentraciones Comerciales y riesgos crediticios:**

Los clientes de la compañía no están concentrados en ninguna región geográfica específica pero se concentran en construcción de caminos y carreteras, proyectos de obras públicas, hidráulicos, técnicos y de construcción. Salvo por un número pequeño de contratistas gubernamentales, ningún cliente por sí solo fue responsable por una cantidad importante de las ventas de la Compañía y no hubo cuentas significantes por cobrar de un cliente en particular. La Compañía revisa los antecedentes de créditos de los clientes antes de extender créditos. La Compañía establece una provisión para cuentas dudosas basado en factores relacionados con los riesgos crediticios de clientes específicos, tendencias históricas y otra información. Para disminuir el riesgo de crédito, la Compañía generalmente requiere un abono cuando se trata de órdenes grandes, y ventas internacionalmente generalmente son garantizadas por apropiaciones de los gobiernos.

La Gerencia considera que la provisión registrada para deudas dudosas trata razonablemente el riesgo de créditos al 30 de septiembre del 2003. La Gerencia no cree que exista riesgo de créditos adicionales de importancia al 30 de septiembre de 2003. Por consiguiente, la provisión para cuentas dudosas se basa en el análisis de la gerencia de saldos contables específicos y sus cobros.

D. **Riesgos de País y Moneda**

La compañía y su grupo operan en varios países africanos y latinoamericanos y toman medidas para reducir los riesgos inherentes.

E. **Definiciones**

La Compañía: Solel Boneh International Holdings Ag.

Grupo de Compañías: La compañía, sus subsidiarias, afiliadas y otros inversionistas.

Compañía Subsidiaria: Una compañía en la que la Compañía tiene un control (directo o indirecto) y también una compañía propiedad en 40% - 50% (a través de una compañía subsidiaria operando fuera de Israel) donde el control es también por fuerza de convenios de administración que no son temporales - reflejando así las operaciones de la compañía y su grupo de compañías como un todo.

Compañía Afiliada: Una compañía, no una subsidiaria ni "otra compañía", en la que la compañía tiene la facultada de ejercer una influencia importante, ya sea directo o indirectamente. La inversión en la misma se registra bajo el método de equidad.

Otra Compañía: Una compañía que no sea ni subsidiaria ni compañía afiliada.

Empresa común: Una compañía por medio de la cual la participación prorrateada del inversionista en los activos, pasivos, ingresos y gastos que están sujetos al control conjunto se combinan en una base de línea-por-línea con ítems similares en los estados financieros de los inversionistas.

**SOLEL BONEH INTERNATIONAL AG**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2,004**



133

1. General (Continuación)  
 F. Compañías Consolidadas  
 Detalles de las principales compañías

<u>COMPAÑIAS</u>	<u>PAIS</u>	<u>CUOTA PARTICIPATIVA</u>
Reynolds Construction Co.	Nigeria	*40%
C&D (Nigeria)	Nigeria	99%
Sonitra Ghana Ltd.	Ghana	100%
Sonitra S. A.	Costa Marfil	45%
Reynolds Construction Co. U.S.	Estados Unidos	100%

(\*)La cual la compañía tiene influencia significativa.

**2. Políticas Contables Importantes:**

**B. General**

- (1) Todas las sucursales de la compañía, subsidiarios y afiliados operan en el extranjero. Desde sus operaciones financieras se han conducido en varias monedas extranjeras, sus libros y récords están guardados en estas diligencias. En muchas de estas ciudades cambia el reglamento existente limitando la libre conversión y cambio de moneda, y la transferencia de fondos y pago de dividendos fuera de la ciudad. La compañía toma medidas para reducir los riesgos inherentes.
- (2) Para la preparación de estos estados financieros, estados financieros del grupo fueron trasladar a dólares lo siguiente:

Ningún detalle monetario fue trasladado a cambio efectivo prevaleciendo las fechas de transacción.

Ingresos y gastos relacionados con detalles no monetarios fueron trasladados al mismo índice de cambio usado para trasladar lo relacionado con la hoja de detalles del balance no monetario.

Detalles monetarios fueron trasladados a índices efectivos en la hoja de fecha de balances.

Otros detalles de ingresos y gastos fueron trasladados a índice efectivo de cambio a las fechas de las transacciones o al coeficiente promedio.

Diferencias relevantes de algunos traslados del estado financiero fueron registradas en el estado de ingresos.

Algunas diferencias relevantes de ajustes en índice de cambios (muchos de estos ingresos o gastos financieros están mencionados anteriormente), están registrados en los detalles propiados en el estado de ingresos.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG  
NOTAS AL ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO  
AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2004**



134

**3. Políticas Contables Importantes (continuación)**

**A. Moneda (continuación)**

**(3) A continuación se detallan lo concerniente a ciertas monedas:**

	30 de Septiembre		Cambios Contra US\$ %
	2004	2003	
	<u>Índice de Cambio a US\$</u>		
Moneda:			
"Euro"	0.811	0.863	(5.9)
"Naira"- Nigeria	140	139	0.7
"Cedi"-Ghana	9,100	8,800	3.4
"CFA Franc"- Costa Marfil	532.87	566.95	(6.0)
"Quetzal"-Guatemala	7.916	8.035	(1.5)
"Leu"- Rumania	33,647	33,853	(0.6)
"Shilling"-Uganda	1,720	1,998	(13.9)

**B. Principios de consolidación:**

- (1) Se han eliminado los saldos y las transacciones entre compañías entre la compañía y subsidiarias.
- (2) Al ser necesario, se hicieron ajustes a los estados financieros de las compañías que fueron consolidadas o declaradas en base de equidad a fin de reconciliarlas con los principios de contabilidad aplicados por la compañía. La participación de accionistas exteriores en subsidiarias, con respecto a las cuales se hicieron los ajustes a los Estados Financieros del Grupo, se incluye en los Estados Financieros del grupo basado en su valor reflejado en los estados financieros de esas compañías sin tomar en cuenta tales ajustes, a fin de reflejar la verdadera sustancia de los arreglos económicos entre las partes.
- (3) Los estados financieros de las compañías bajo el control común de han consolidados en base proporcional.

**C. Uso de Estimados en la Elaboración de los Estados Financieros:**

La elaboración de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados requiere que la gerencia de la compañía haga estimados que reflejen los montos reportados de activos y pasivos así como la divulgación de activos y pasivos contingentes en la fecha de los estados financieros e ingresos y gastos durante el periodo reportado. Los resultados actuales podrían diferir de esos estimados.

**D. Valor justo de los Instrumentos Financieros:**

El monto de efectivo y equivalentes de efectivo, depósitos con bancos, préstamos a largo plazo, préstamos a corto plazo y vencimientos corrientes de préstamos a largo plazo y préstamos de bancos y otros, se aproxima a su valor justo.

**SOLEL BONEH INTERNATIONAL AG**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2,004**



135

2. Políticas contables importantes (continuación)

E. Consolidación:

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de la Compañía y sus entidades subsidiarias/asociadas consolidadas, donde la compañía tiene y ejerce considerable influencia. Asimismo, estos estados financieros incluyen la participación prorrateada de la Compañía en activos, pasivos, ingresos y gastos de compañías inversionistas (operación) bajo control común y consolidado en el método de consolidación proporcional, de conformidad con el porcentaje de acciones de la Compañía en la misma.

F. Efectivo y equivalentes de efectivo:

El efectivo y equivalentes de efectivo representan efectivo e inversiones altamente líquidos a corto plazo con vencimientos originales a tres meses o menos.

G. Reserva para Deudas Dudosas:

La reserva para deudas se calcula en una base específica de cuenta, donde a opinión de la administración de la compañía, existe alguna duda sobre su capacidad de cobro.

H. Inventario

El inventario se registra al menor de costo o valor de mercado. Los costos se determinan por el método 'promedio en movimiento'.

I. Inversión en Activos Netos de Participación.

Representa una inversión neta en una participación en la que la compañía tiene un interés 40% (en calidad de socio general). La inversión neta se declara en el método de equidad.

J. Activos fijos

Activos fijos se indican al costo menos depreciación acumulada. La depreciación se computa por el método de línea recta sobre la vida económica estimada de los activos.

Grupo de Activos	Vida Económica Estimada en Años
Maquinaria y equipo	12.5%
Vehículos y equipo liviano	20%
Instalaciones de Planta	7%
Edificios para la Renta	4% - 10%

82

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTAS AL ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2004**



**2. Políticas Contables Importantes (Continuación)**

**K. Activos Fijos (Continuación)**

Los activos están revisados por administración por deterioro cuando ocurran posibles deterioros en su valor. Cuando el deterioro esta computado en la estimación de administración, la cual es respaldado por el consejo del asesor.

**L. Reconocimiento de Ingresos**

(1) Ingresos por la ejecución de trabajos es reconocido bajo el Método de Conclusión de Porcentaje, en caso el cual no sea posible adoptar este método debido a la ausencia de estimaciones confiables, ingresos son reconocidos a la cuenta de gastos cuando requiera un recubrimiento. La determinación del porcentaje de conclusión de los trabajos realizados esta hecho basándose en el costo actual del trabajo completado a la fecha comparado con la conclusión de costos mas allá.

(2) Ingreso de construcción también incluye ingreso por renta de edificios, en cuentas inmateriales.

**M. Ciclo de Circulación de Operaciones**

Las operaciones del grupo de compañías son varias y variadas y el ciclo normal de operación a veces excede un año calendario, especialmente relacionado con trabajo en proceso y construcción de edificios donde el ciclo de circulación de las operaciones puede continuar por mas de un periodo de dos o tres años. Por lo tanto, los activos corrientes incluyen también renglones programados y que se espera se lleven a cabo en el ciclo ordinario de operación de todo campo de operación.

**3. Efectivo y Equivalentes en Efectivo:**

	<b>Septiembre 30,</b>	
	<b><u>2.004</u></b>	<b><u>2.003</u></b>
	<b><u>Miles de US\$</u></b>	
Efectivo en caja y en bancos	16,249	6,426
Depósitos a corto plazo con bancos	<u>41,816</u>	<u>20,098</u>
	<u>58,065</u>	<u>26,094</u>

**SBI INTERNATIONAL HODLINGS AG**  
**NOTAS AL ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2004**



4. Inventario:

	<b>Septiembre 30</b>		
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	
	<b>Miles de US\$</b>		
Materiales	8,438	9,257	
Repuestos	3,015	4,373	
Materiales y repuestos en transito	<u>1,037</u>	<u>2,063</u>	
	<u>12,490</u>	<u>15,693</u>	<b>137</b>

5. Contratistas- Cuentas Recibidas

	<b>Septiembre 30,</b>	
	<u>2,004</u>	<u>2,003</u>
	<b>Miles de US\$</b>	
Construcción de proyectos		
Cantidades reconocidas como ingreso (ver letra B)	326,082	370,125
Menos: Incluido bajo pagares de largo plazo	(12,172)	(8,8827)
Menos: Recibos en cuenta	<u>(238,552)</u>	<u>(282,034)</u>
	75,358	79,264
Menos: Provisiones por cuentas dudosas	<u>(5,995)</u>	<u>(9,801)</u>
	<u>69,363</u>	<u>69,463</u>

B. Notas recibidas de proyectos de construcción incluidos pagares recibidos, como sigue:

La compañía recibe notas por la cantidad de US\$ 67.1 millón (principal cifra de 7.25%) por el Estado del Este Africano con respecto al cambio de trabajo que fue completado.

Las notas son reembolsables en pagos semestrales durante el curso de los años 2003 a 2010, hasta la fecha de la aprobación de los estados financieros, las notas que hayan alcanzado la fecha de su reembolso serán pagadas en su debida orden.

Durante el transcurso del año si hubo un acuerdo entre la compañía y el Estado Este Africano que la tasa de interés de una porción de notas que no hayan alcanzado todavía la fecha de su reembolso serán reducidos a una tasa de 5.9%. La compañía reduce el valor de las notas, de acuerdo con el contrato.

Como la hoja de fecha de los balances, el balance de las notas que no hayan alcanzado su fecha de vencimiento para la cantidad de su reembolso a aproximadamente US\$48.8 millones (principal e interés)



**SOLEL BONEH INTERNACIONAL HOLDING AG**  
**ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2004**

**138**

5. Contratistas- Cuentas Recibidas (continuación)

C. Recibidos por construcción de proyectos incluidos pagares recibidos, como sigue a continuación:

La compañía registra los activos y los ingresos en el estado financiero, solo los pagares los cuales el la opinión de la dirección de la compañía, serian cancelados en un futuro cercano.

El valor justo de los pagares que son reembolsables y reconocidos en los estados financieros de abajo, descontados en la tasa de interés de 4% a la cantidad de US\$ 20.8 millones, la cual la cantidad de US\$ 12.2 millones esta registrado como notas de largo plazo.

6. Grupos relacionados:

Incluye grupos relacionados con las cuentas de balance sin ningún arreglo de términos de reembolso, soportando el interés LIBOR.

6. Deudores y Balances de Débito:

	<b>Septiembre 30,</b>	
	<b><u>2,004</u></b>	<b><u>2,003</u></b>
	<b><u>Miles de US\$</u></b>	
Impuestos del gobierno (*)	2,419	4,448
Suministradores y Sub-contratistas	3,050	3,227
Gastos prepagados	5,231	3,607
Empleados	419	449
Varios	322	321
	<u>11,441</u>	<u>12,022</u>

(\*) Principales impuestos en operaciones de ciudades

7. Depósitos con bancos-Empeñados:

	<b>Septiembre 30,</b>	
	<b><u>2,004</u></b>	<b><u>2,003</u></b>
	<b><u>Miles de US\$</u></b>	
Depósitos empeñados en contra de prestamos específicos, Soportando el interés de Libor -0.25% por año (ver nota 15)	-	<u>10,000</u>

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG  
NOTAS AL ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO  
AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2004**



**9. Inversiones:**

**Septiembre 30,**

**2,004 2,003**

**Miles de US\$**

**139**

Activo neto de la Asociación (1)	-	7,260
Otros (2)	<u>1</u>	<u>1</u>
	<u>1</u>	<u>7,261</u>

(1) Inversiones en una asociación estadounidense en la cual el grupo sostiene un 40% de interés (como asociado general). La inversión neta esta establecida en el método de equidad.

El 17 de octubre del 2003, la asociación contribuyo con todos los activos y obligaciones a una limitada obligación de compañía en recibir un cambio por el mismo interés del propietario. La nueva compañía refinancio sus inversiones en un edificio con una nueva parte de US\$65 millones la hipoteca madurando el 11 de Noviembre del 2013. Una porción de los procedimientos fueron usados para reparar un préstamo el cual fue recibido en años anteriores. Quedando fondos, netos de una reserva que fue distribuida a compañeros. El grupo recibió US\$15,916 el cual fue guardado como obligación en el estado financiero.

El déficit resultante en la hermana capital de la distribución de abajo no crea una obligación contingente al grupo desde la nueva asociación es una obligación de compañía limitada y la nueva hipoteca no es recurso para los asociados.

Como la hoja de fecha de balance del grupo accionario en el déficit de la asociación es US\$9,951 y esta incluido en el estado financiero.

(2) Este inciso incluye:

**Septiembre 30,**

**2,004 2,003**

**Miles de US\$**

Tesorería del Gobierno "boleto cero" notas:

Vence 2004-2007	4,956	4,658
Vence 2007-2013	6,548	6,154
	11,154	10,812
Menos: Provisión de valor por deterioro	<u>(11,503)</u>	<u>(10,811)</u>
	<u>1</u>	<u>1</u>

Las notas y obligaciones fueron editadas por La Ciudad Este de África respecto a un proyecto completo y esta denominado en moneda local y convertida a dólares.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG  
NOTAL AL ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO  
AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2004**



**140**

10. Prestamos a largo plazo:

Prestamos a largo plazo de \$19 millones los cuales han sido dados a la ultima compañía de la casa matriz (Housing & Construction Co. Ltd.).

	<u>Fecha que expira</u>	<u>Indice de Interés %</u>	<u>Septiembre 30,</u>	
			<u>2004</u>	<u>2003</u>
			<u>Miles de US\$</u>	
US Dólar	31/12/2007	1.25	6,000	6,000
US Dólar	31/12/2008	1.25	6,000	-
US Dólar	31/12/2008	1.25	5,000	-
US Dólar	31/12/2008	Libor	2,000	-
			<u>19,000</u>	<u>6,000</u>

Después de la hoja de fecha de balance un préstamo adicional a la cantidad de \$3 millones fue dado a la casa matriz.

Los préstamos no son garantizados.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.  
ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADOS  
AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2004**

**11. Activos Fijos**

	Terrenos, Edificios, Estructuras Varias y Otros	Equipo de Construccion	Vehiculos	Equipo de Oficina Muebles e instalaciones	Total
	En miles de US\$				
Balance al 1 de octubre del 2,003	20,870	155,869	67,892	13,690	258,321
Adiciones	-	8,103	2,163	604	10,870
Trasposos	(2)	(9,293)	(3,275)	(213)	(12,783)
<b>Balance al 30 de septiembre del 2,004</b>	<b>20,868</b>	<b>154,679</b>	<b>66,780</b>	<b>14,081</b>	<b>256,408</b>
<b>Depreciacion Acumulada:</b>					
Balance al 1 de octubre del 2,003	19,712	117,645	43,962	12,822	194,141
Depreciacion*	36	8,017	5,563	352	13,968
Trasposos	(399)	(6,610)	(3,347)	(208)	(10,564)
<b>Balance al 30 de Septiembre del 2,004</b>	<b>19,349</b>	<b>119,052</b>	<b>46,178</b>	<b>12,966</b>	<b>197,545</b>
<b>Valor neto del Libro</b>					
Al 30 de Septiembre de 2004	1,519	35,627	20,602	1,115	58,863
Al 30 de Septiembre de 2003	1,158	38,224	23,930	868	64,180
<b>PAGO EN CUENTA:</b>					
Al 30 de Septiembre del 2,004	-	3,989	-	-	3,989
Al 30 de Septiembre del 2,003	-	466	-	-	466

\* Depreciacion ver nota 2K



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTAS AL ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2004**

142

**11. B. Activos Fijos (Continuación)**

Miles de  
US \$

**Edificios para rentar:**

Balance al 1 de octubre del 2003	18,051
Adiciones	17
Balance al 30 de septiembre del 2004	18,068

**Depreciación Acumulada:**

Balance al 1 de octubre del 2003	4,509
Depreciación	1,085
Balance al 30 de Septiembre del 2004	5,594

**Valor Neto del Libro:**

Al 30 de septiembre del 2004	12,474
Al 30 de septiembre del 2003	13,542

**11. Prestamos a corto plazo y vencimiento de monedas de prestamos a largo plazo:**

	<b>Septiembre 30</b>	
	<b>2,004</b>	<b>2,003</b>
	<b>Miles de US \$</b>	
Prestamos a corto plazo	5,183	5,362
Saldo de Bancos	3,196	7,869
Prestamos a largo plazo de monedas vencidas	4,786	4,623
	<b>13,165</b>	<b>17,854</b>

Los saldos de los bancos y los préstamos a corto plazo están protegidos por los cargos de la moneda en activos y cargos permanentes en activos fijos (edificios para rentar)

82  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTAS AL ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2,004**

143

**13. Contratistas- Aumento Neto Recibido:**

	Septiembre 30.	
	2,004	2,003
	Miles de US \$	
Recibos en cuenta	123,771	92,054
Menos: Cantidades reconocidas en el estado de ingresos	<u>(93,722)</u>	<u>(65,589)</u>
	<u>30,049</u>	<u>26,465</u>

**12. Acreedores y Balances de Crédito:**

	Septiembre 30.	
	2,004	2,003
	Miles de US \$	
Impuestos del gobierno (*)	11,104	8,449
Provisiones para posibles reclamos legales	1,616	2,285
Varios	<u>13,297</u>	<u>17,835</u>
	<u>26,017</u>	<u>28,569</u>

(\*) Principales impuestos de ingresos, valor de impuesto agregado y impuestos de seguridad de ingresos nacionales.

**13. Prestamos de bancos y otros:**

	Septiembre 30, 2004	Septiembre 30, 2004	2003
	Indice de Interés %	Miles de US\$	
US Dólares	Libor+0.125	-	10,000
US Dólares	Libor+1.0	418	586
US Dólares	Libor+1.125	470	1,410
US Dólares	Libor +1.25	-	299
US Dólares	Libor+1.375	1,000	2,000
US Dólares	Libor+1.4	7,000	2,800
US Dólares	Libor+1.5	4,461	5,094
Euro	Libor+1.95	3,702	4,210
Euro	9	15	83
Otras monedas	12	14	31
		17,080	26,513
Menos: Vencimiento de monedas		<u>(4,786)</u>	<u>(4,623)</u>
		12,294	21,890
Programa reembolsable:			
Durante el primer año (vencimiento de monedas)		4,786	4,623
Durante el segundo año		3,350	3,754
Durante el tercer año		2,860	2,340
Durante el cuarto año		2,376	1,093
Durante el quinto año		2,122	1,469
Después del quinto año		1,586	12,424
		17,080	26,513

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTAS AL ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO AL 30 DE SEPTIEMBRE**

**16. Termino de beneficios de obligaciones para los empleados:**

Los empleados son ascendidos por varias compañías de grupos extranjeros para establecer a ellos así sucesivamente condiciones en base individual o de acuerdo con un acuerdo colectivo.

Dichas obligaciones son respaldadas por provisiones apropiadas.

**17. Ingresos aplazados:**

Este inciso consiste de cambiar diferencias acumuladas en avances de la moneda local recibida en trabajos de construcción en proceso- todavía no guardado en ingreso- y convertido a dólares. Estos balances serán guardados como ingresos durante el proceso de construcción del trabajo.

**18. Equidad de los accionistas:**

**Capital accionario:**

**A. Al 30 de septiembre del 2003:**

	<b>Miles de US\$</b>
Autorizado	<u>50.000</u>
Editado: Acciones ordinarias de US\$100	<u>32.700</u>
Pagado: Acciones ordinarias de US\$100	
Totalmente pagado	<u>32.700</u>

**B. Al 30 de septiembre del 2004:**

Como se describe en la Nota 1 de abajo, el pago en el capital accionario de la compañía fue convertido a CHF 41,900,000 (equivalente a USD 32,700,000 a la fecha de la conversión) dividido entre 419,000 acciones registradas con un valor nominal de CHF 100 cada uno.

	<b>Miles de US\$</b>
Editado: Acciones ordinarias de CHF 100 (CHF 41,900,000)	<u>32.700</u>
Pagado : Acciones ordinarios de CHF 100 (CHF 41,909,000)	<u>32.700</u>

La junta directiva esta autorizada de incrementar el capital accionario con una máxima cantidad de CHF 20,950,000 a cualquier tiempo hasta el 30 de julio del 2006 para no editar nunca mas que 209,500 nuevas acciones nominativas a un valor par de CHF 100 cada uno.





**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTAS DEL ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2,004**

**19. Valor Capital:**

Durante el 2003, la edición de la compañía el valor capital aplazable por la cantidad de US\$40 millones.

El valor vencerá solo si la compañía fuera disuelta, por lo tanto, de acuerdo con la Contabilidad Internacional Estándar No. 32, el valor capital esta incluido en la equidad de los accionistas.

El valor es denominado en NIS y no tiene importancia.

El valor fue editado a la ultima Casa Matriz (Housing & Construction Holding Co. Ltd.)

**20. Costo de Construcción:**

	<b>Año Finalizado</b>	
	<b>30 de Septiembre,</b>	
	<b>2,004</b>	<b>2,003</b>
	<b>Miles de US\$:</b>	
A. Materiales	41,176	45,340
Mano de Obra	33,778	33,867
Sub Contratistas	50,978	50,548
Equipo usado y otros gastos	50,765	66,668
Depreciación	14,590	16,302
	<u>191,287</u>	<u>212,725</u>

**N. Trabajo de Construcción:**

Documentos no respaldados fueron recibidos por el grupo por ciertos pagos de ingresos vencidos en conexión con la construcción completada y en progreso. Por eso, todo esta aprobado por la dirección de la compañía y accionistas.

El asesoramiento de los accionistas que el pago de los gastos en este formato no constituye como material expuesto al grupo.

**21. Gastos generales y administrativos**

	<b>Año Finalizado</b>	
	<b>30 de Septiembre,</b>	
	<b>2,004</b>	<b>2,003</b>
	<b>Miles de US\$:</b>	
Salarios y beneficios relacionados	4,640	4,483
Cuotas de administración a la casa matriz	7,175	7,015
Mantenimiento de Oficina	1,396	1,454
Cuota profesional	701	690
Varios	1,824	1,990
	<u>15,736</u>	<u>15,632</u>

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTAS AL ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2004**

**22. Ingreso Neto Financiero (gastos)**

**146**

Este inciso incluye gastos de intereses pagados a bancos y otros, intereses de ingresos recibido de depósitos bancarios y pagares, y también traslado de pérdidas y ganancias.

	<b>Año Finalizado</b>	
	<b>30 de Septiembre,</b>	
	<b>2,004</b>	<b>2,003</b>
	<b>Miles de US\$</b>	
Intereses de ingreso	2,748	2,588
Gastos de intereses	<u>(2,271)</u>	<u>(4,081)</u>
Ingresos de intereses netos (perdida)	<u>(448)</u>	<u>866</u>
Ganancia neta trasladada (perdida)	<u>29</u>	<u>(627)</u>

**23. Impuestos Sobre Ingresos:**

La compañía esta sometida a impuestos en Suiza como la fecha de su registro (12 de agosto del 2004, cambio su domicilio). Tiene el estado de impuesto de una "compañía mixta". Utilidades imponibles anuales y equidad imponible por las cuentas no consolidadas están sometidas al Federal, impuestos comunales y cantonales. Impuestos cantonales y comunales están los índices recaudados y basados en los principios de la compañía Holding. Los impuestos es Suiza no están basados en el estado financiero consolidado.

Grupos de compañías y sucursales operan en varios países africanos, europeos y latinoamericanos. La principal tasa de interés es de 35%, 28% y 25% respectivamente.

Gastos de impuesto están registrados de acuerdo con el reglamento local de impuestos.

Tasación de impuestos final se ha recibido de acuerdo a:

Otras principales compañías localizadas en:

	<b>Año:</b>
<b>África</b>	<b>1,999, 2,000</b>
<b>Europa</b>	<u>                    </u>
<b>América</b>	<b>2,000, 1,999</b>

*SR*



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS AG**  
**NOTAS AL ESTADO FINANCIERO CONSOLIDADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL**  
**2004**

**24. Partes relacionadas:**

Balances y transacciones con partes relacionados, se definió por la Contabilidad Internacional, se muestran por separado donde hay estados financieros relevantes y en los valores (ver valores 6,10,19 y 21).

**25. Obligaciones eventuales:**

**A. Obligaciones fuera de arrendamiento y contratos de renta:**

Al a fecha de la hoja de balance, la compañía incluye sus sucursales y subsidiarios tienen las siguientes cantidades agregadas de arrendamiento y obligaciones de renta fuera de contratos cancelados no se muestran en la hoja de balance.

Hasta septiembre 2008:255 miles de US\$

**B. Valor de seguro contra incendios de activos tangibles:**

La compañía y sus sucursales extranjeras y subsidiarios tienen asegurado sus activos tangibles contra incendios por una póliza de seguros negociados en países individuales. Los fondos están basados en valores de sustitución, los cuales están considerados para ser suficientes.



**Certification of Copy**

**אישור העתק**

I, the undersigned, **MICHAEL KOMISSAR**,  
Notary at Haifa, hereby certify that the  
document attached hereto and marked "A" is a  
correct copy of the consolidated Financial  
Statements of **SBI International Holdings**  
N.V. as of 30 September 2003.

אני החתום מטה, **מיכאל קומיסר**, נוטריון  
בחיפה, מאשר בזאת כי המסמך המצורף בזאת  
והמסומן באות "א" הינו עותק נכון של הדוחות  
הכספיים המאוחדים של חברת  
**SBI International Holdings N.V.**

לתאריך 30 בספטמבר 2003.

IN WITNESS WHEREOF, I hereby  
authenticate the accuracy of the attached copy  
by my signature and seal, this 24<sup>th</sup> day of  
March 2004.

ולראיה הנני מאשר בזאת את נכונות העותק  
המצורף בחתימת ידי ובחותמי, היום 24  
במרץ, שנת 2004.

  
**MICHAEL KOMISSAR, Notary**



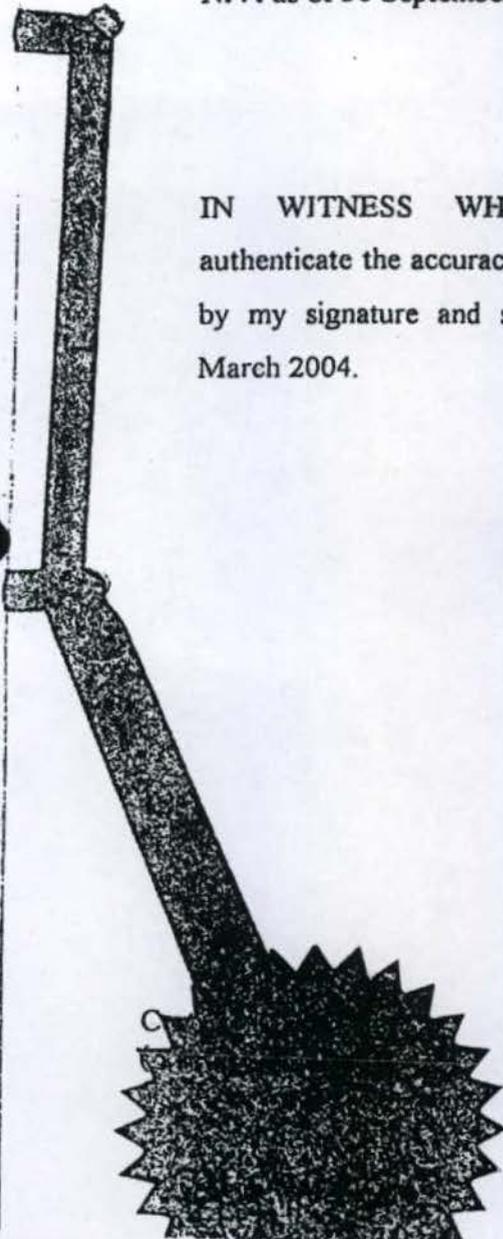
מיכאל קומיסר, נוטריון

ש"ח - NIS 156.

ש"ח - NIS 118.

שכר האישור  
(אורגינל)  
שכר האישור  
(עותק)

  
**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**



"A" "N"



149

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS  
AS OF SEPTEMBER 30, 2003**



150

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS  
AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

**CONTENTS**

	<u>Page</u>
Auditors' Report	1
Consolidated Balance Sheet	2 - 3
Consolidated Statement of Income	4
Statement of Changes in Shareholders' Equity	5
Consolidated Statement of Cash Flows	6 - 7
Notes to the Consolidated Financial Statements	8 - 19

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

58



151

**AUDITORS' REPORT TO THE SHAREHOLDERS OF  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**

We have audited the accompanying consolidated balance sheets of SBI International Holdings NV ("the Company") as of September 30, 2003 and 2002, and the related statements of income, changes in equity and cash flows for each of the two years in the period ended September 30, 2003 in US dollars. These financial statements are the responsibility of the Company's board of directors and management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We did not audit the financial statements of certain subsidiaries, whose assets included in consolidation constitute approximately 11% and 11% of total consolidated assets as of September 30, 2003 and 2002, respectively and whose revenues included in consolidation constitute approximately 1% and 2% of total consolidated revenues for each of the two years in the period ended September 30, 2003, respectively. The financial statements of those companies were audited by other auditors, whose reports have been furnished to us, and our opinion, insofar as it relates to amounts included for those companies, is based solely on the reports of the other auditors. Furthermore, amounts included in the financial statements relating to the net asset value of investments and to the Company's share in the net income of partnerships stated on the equity basis, are based on financial statements which have been audited by other auditors.

We conducted our audits in accordance with generally accepted international audit standards. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the board of directors and management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audits and the reports of the other auditors provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, based on our audits and the reports of other auditors, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of September 30, 2003 and 2002, and the results of operations, changes in equity and cash flows for each of the two years in the period ended September 30, 2003, in conformity with generally accepted international accounting standards.

February 3, 2004

*BDO International*  
**BDO International  
Certified Public Accountants**

*Sr*  
**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
CONSOLIDATED BALANCE SHEET AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

152

	Note	September 30,	
		2003	2002
Thousands of US\$			
<b>Current Assets:</b>			
Cash and cash equivalents	3	26,524	26,969
Deposits with banks		2,600	1,000
Inventory	4	15,693	13,093
Contractees – accounts receivable	5	69,463	56,332
Affiliated companies	6	19,870	12,100
Debtors and debit balances	7	12,022	16,041
		<u>146,172</u>	<u>125,535</u>
<b>Deposits and Investments:</b>			
Deposits with banks - pledged	8	10,000	10,000
Investments	9	7,261	6,387
Long term promissory notes	5	8,827	6,668
Long term loan – related party	10	6,000	-
		<u>32,088</u>	<u>23,055</u>
<b>Fixed Assets:</b>			
Cost		258,321	262,317
Accumulated depreciation		194,141	193,510
		<u>64,180</u>	<u>68,807</u>
Payments on account	11.A	466	1,188
		<u>64,646</u>	<u>69,995</u>
Buildings for rent		18,051	18,319
Accumulated depreciation		4,509	3,450
	11.B	<u>13,542</u>	<u>14,869</u>
		<u>78,188</u>	<u>84,864</u>
		<u>256,448</u>	<u>233,454</u>

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**CONSOLIDATED BALANCE SHEET AS OF SEPTEMBER 30, 2003**  
(Continued)

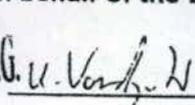
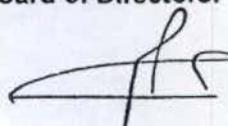


**153**

	Note	September 30,	
		2003	2002
Thousands of US\$			
<b>Current Liabilities:</b>			
Short term loans and current maturities of long term loans	12	17,854	21,130
Contractees - net advances received	13	26,465	39,101
Suppliers and sub contractors – open accounts		28,279	24,446
Employee and employee related liabilities		4,292	3,750
Affiliated companies	6	12,625	6,814
Creditors and credit balances	14	28,569	18,998
Dividends payable		-	10,000
		<u>118,084</u>	<u>124,239</u>
<b>Long Term Liabilities:</b>			
Loans from banks and others	15	21,890	25,840
Liabilities for employee termination benefits	16	4,511	4,153
Deferred income	17	439	845
Dividends payable	25	-	33,500
		<u>26,840</u>	<u>64,338</u>
<b>Outside Shareholders' Share in Subsidiaries</b>		<u>2,005</u>	<u>2,719</u>
<b>Shareholders' Equity:</b>			
Share capital	18	32,700	32,700
Capital note	19	40,000	-
Retained earnings		36,819	9,458
		<u>109,519</u>	<u>42,158</u>
		<u>256,448</u>	<u>233,454</u>

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

Date of financial statement approval:  
February 3, 2004

On behalf of the Board of Directors:  
  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G. 



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
CONSOLIDATED STATEMENT OF INCOME  
FOR THE YEAR ENDED SEPTEMBER 30, 2003**

154

	<u>Note</u>	<u>Year Ended September 30,</u>	
		<u>2003</u>	<u>2002</u>
		<u>Thousands of US\$</u>	
Construction income		260,228	242,097
Cost of construction	20	<u>212,725</u>	<u>196,565</u>
Gross profit		47,503	45,532
General and administrative expenses	21	<u>15,632</u>	<u>15,152</u>
Operating profit		31,871	30,380
Net financing expense	22	<u>627</u>	<u>1,849</u>
		31,244	28,531
Net other income (expenses)		<u>158</u>	<u>(786)</u>
Income before taxes on income		31,402	27,745
Taxes on income	23	<u>(6,962)</u>	<u>(8,238)</u>
Income after taxes on income		24,440	19,507
Company's share in the net income of partnerships stated on equity basis		2,208	4,672
Outside shareholders' share in net loss (income) of subsidiaries		<u>713</u>	<u>(136)</u>
Net income for the year		<u>27,361</u>	<u>24,043</u>

31402 + 2208 + 713

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
STATEMENT OF CHANGES IN THE SHAREHOLDERS' EQUITY  
FOR THE YEAR ENDED SEPTEMBER 30, 2003**

155

	Share Capital	Receipts on Accounts of Shares	Capital Note	Retained Earnings	Total
	Thousands of US \$				
Balance as of September 30, 2001	8,200	24,500	-	37,915	70,615
Shares issued	24,500	(24,500)	-	-	-
Net income for the year ended September 30, 2002	-	-	-	24,043	24,043
Dividends	-	-	-	(52,500)	(52,500)
Balance as of September 30, 2002	32,700	-	-	9,458	42,158
Capital note issued	-	-	40,000	-	40,000
Net income for the year ended September 30, 2003	-	-	-	27,361	27,361
Balance as of September 30, 2003	32,700	-	40,000	36,819	109,519

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOW FOR THE YEAR ENDED SEPTEMBER 30, 2003**

	Year Ended September	
	30,	
	2003	2002
	<u>Thousands of US\$</u>	
<b>Cash Flows From Operating Activities:</b>		
Net income for the year	27,361	24,043
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities (Schedule A)	<u>(817)</u>	<u>(4,695)</u>
Net cash provided by operating activities	<u>26,544</u>	<u>19,348</u>
<b>Cash Flows From Investing Activities:</b>		
Investments in deposits with banks	(1,600)	(1,000)
Net additions to fixed assets	(9,997)	(30,747)
Changes in partnership	1,334	690
Long term loan-parent company	<u>(6,000)</u>	<u>-</u>
Net cash used in investing activities	<u>(16,263)</u>	<u>(31,057)</u>
<b>Cash Flows From Financing Activities:</b>		
Net short term loans received (repaid)	(2,417)	7,586
Net long term loans received (repaid)	(4,809)	115
Dividends	(43,500)	(9,000)
Capital note to parent company	<u>40,000</u>	<u>-</u>
Net cash used in financing activities	<u>(10,726)</u>	<u>(1,299)</u>
Decrease in Cash and Cash Equivalents	(445)	(13,008)
Cash and Cash Equivalents, Beginning of Year	<u>26,969</u>	<u>39,977</u>
Cash and Cash Equivalents, End of Year	<u>26,524</u>	<u>26,969</u>

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS FOR THE YEAR ENDED SEPTEMBER 30, 2003**  
(Continued)

**157**

**Year Ended September 30,**  
**2003                      2002**  


---

**Thousands of US\$**  


---

**Schedule A:**  
**Adjustments to reconcile net income to net cash**  
**provided by operating activities:**

**Items not involving cash flows:**

Capital Loss	94	121*
Depreciation and amortization	16,062	16,251
Increase in liabilities for employee termination benefits	358	294
Company's share in net income of partnerships stated on equity basis	(2,208)	(4,672)
Outside shareholders' share in net loss (income) of subsidiaries	(713)	161

**Changes in assets and liabilities items:**

Decrease (increase) - inventory	(2,600)	465
Decrease (increase) - contractees, net	(27,926)	(36,019)
Decrease (increase) - affiliated companies	(1,959)	8,470
Decrease (increase) - debtors and debit balances	4,019	(4,149)
Increase - other current liabilities	14,462	18,038
Decrease (increase) - deferred income	(406)	(3,655)
	<hr/>	<hr/>
	(817)	(4,695)*

\* Reclassified.

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

**General:**

- A. The Company operates as a contractor in road and highway construction, public works, hydro technical and building projects, through branches, subsidiaries and affiliated companies, all of which operate in various African, Latin America and European countries (hereinafter: "abroad").
- B. The US dollars is used as the measurement currency because it provides information about the group that is useful and reflects the economic substance of the underlying events and circumstances relevant to the group.
- C. **Business, Credit Concentrations and Credit Risk:**

The Group's customers are not concentrated in any specific geographic region, but are concentrated in road and highway construction, public works, hydro, technical and building projects. Except for a small number of government contractees, no other single customer accounted for a significant amount of the Company's sales and there were no significant accounts receivable from a single customer. The Company reviews a customer's credit history before extending credit. The Company establishes a provision for doubtful accounts based upon factors surrounding the credit risk of specific customers, historical trends and other information. To reduce credit risk, the Company generally requires a down payment on large orders and sales are generally secured by governmental appropriations.

Management believes that the recorded provision for doubtful accounts treats fairly the credit risk as of September 30, 2003. Management does not believe that additional significant credit risk exists as of September 30, 2003. The provision for doubtful accounts is accordingly based on management's analysis of specific account balances and their collectability.

- D. **Country and Currency Risk:**

The Company and its group operate abroad and take steps to mitigate the inherent country and currency risks.

- E. **Definitions:**

The Company: SBI International Holdings NV

The Group: The Company, its subsidiaries, affiliates and other investees companies.

Subsidiary Company: A company in which the Company has direct or indirect control and, whose financial statements are, accordingly, consolidated with those of the Company.

Affiliated Company: A company, not a subsidiary and not an "other company", in which the Company has the ability to exercise significant influence, either directly or indirectly. The investment therein is recorded on the equity method. It includes also, company which parent's company controlling her.

Other Company: A company which is not a subsidiary nor an affiliated company.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

**Significant Accounting Policies:**

**A. Currency:**

(1) All of the Company's subsidiaries and affiliates operate abroad. Since their financial operations are conducted in various foreign currencies, their books and records are kept in those currencies. In most of these countries exchange control regulations exist limiting the free conversion and exchange of currency, and the transfer of funds and payment of dividends out of the country. The Company takes steps to mitigate the currency risks.

(2) For preparing this financial statements, financial statements of the group were translated into US dollars as follows:

Non monetary items were translated at effective exchange rates prevailing at the dates of the transactions.

Income and expenses relating to non monetary items were translated at the same rates of exchange used to translate the related non monetary balance sheet items.

Monetary items were translated at rates in effect at balance sheet date.

Other income and expense items were translated at the effective rate of exchange at the dates of the transactions or at average rates.

Differences arising from such financial statement translations were recorded in the statement of income.

Such differences arising from adjustments in exchange rates (other than those which are financing income or expense as above), are recorded in the appropriate item in the statement of income.

(3) The following are details concerning certain currencies:

Currency:	September 30,		Changes
	2003	2002	Against US \$
	Exchange rate to US \$		%
"Euro"	0.863	1.019	15.3
"Naira" - Nigeria	139	134.0	3.7
"Cedi" - Ghana	8,800	8,250	6.7
"CFA Franc" - Ivory Coast	566.95	669.340	15.3
"Quetzal" - Guatemala	8.035	7.766	3.5
"Leu" - Romania	33,853	33,116	2.2
"Shilling" - Uganda	1,998	1,785	11.9



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

**Significant Accounting Policies (continued):**

**B. Principles of Consolidation:**

- (1) Intercompany balances and transactions between the Company and subsidiaries have been eliminated.
- (2) Where necessary, adjustments were made to the financial statements of companies, which were consolidated or stated on the equity basis, in order to reconcile them to the accounting principles applied by the Company. "Outside Shareholder's Share in the subsidiaries" in respect of which such adjustments were made to the group financial statements, is included in the financial statements based on its value as shown in the financial statements of these companies without taking into account such adjustments, in order to reflect the true substance of the economic arrangements among the parties.

**C. Use of Estimates in the Preparation of Financial Statements:**

The preparation of financial statements in conformity with generally accepted accounting principles requires Company management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and income and expenses during the reported period. Actual results could differ from those estimates.

**D. Fair Value of Financial Instruments:**

The carrying amount of cash and cash equivalents, deposits with banks, short term loans and current maturities of long term loans and loans from banks and others, approximates their fair value.

**E. Consolidation:**

The consolidated financial statements include the financial statements of the Company and its consolidated subsidiaries/partnerships entities, in which the Company has and exercises significant influence. Also, these financial statements include the Company's pro-rata share of assets, liabilities, income and expenses of investee companies (operation) under joint control and consolidated on the proportionate consolidation method, in accordance with the Company's percentage of shareholding therein.

**F. Cash and Cash Equivalents**

Cash and cash equivalents represent cash and short term, highly liquid investments with original maturities of three months or less.

**G. Allowance for Doubtful Debts:**

The allowance for doubtful debts is calculated on a specific account basis where, in Company management's opinion, doubt exists as to their collectability.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

**Significant Accounting Policies (continued):**

**H. Inventory:**

Inventory is stated at the lower of cost or market value. Cost is determined by the "moving average" method.

**I. Investments in Net Partnership Assets:**

Represents a net investment in a partnership in which the Company holds a 40% interest (as a general partner). The net investment is stated on the equity method.

**J. Fixed Assets:**

Fixed assets are stated at cost less accumulated depreciation. Depreciation is computed on the straight line method, over the estimated economic lives of the assets.

<u>Asset Group</u>	<u>Depreciation Rates</u>
Machinery and equipment	12.5%
Vehicles and light equipment	20%
Plant facilities	7%

Buildings for rent includes a shopping and commercial center. Depreciation is computed on the straight line method, over the estimated economic lives of the assets.

The assets are reviewed by management for impairment whenever events occur that may indicate possible impairment in their value. A provision for impairment is computed on management's estimation, which supported by assessor's advice.

**K. Construction Income:**

- (1) The consideration relating to the percentage of work performed through the reporting date is calculated on the basis of the expected average gross profit on the entire project. Through the end of 1999 the group's accounting policy was that, in circumstances where the actual gross profit margin was different from the expected average gross profit of the total construction, the related consideration was calculated on the basis of the lower gross profit margin.
- (2) Construction income also includes income from building rentals, in immaterial amounts.

**L. Operations Turnover Cycle:**

The group operations are various and the ordinary operating cycle exceeds a calendar year, especially with regard to work in process and building construction where the operations turnover cycle may continue over a two to three years period. Therefore, current assets also include items intended for and expected to be realized in the ordinary operating cycle of every field of operation.



SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV

162

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2003

Cash and Cash Equivalents:

	September 30,	
	2003	2002
	Thousands of US \$	
Cash on hand and in banks	6,426	9,207
Short term deposits with banks	20,098	17,762
	<u>26,524</u>	<u>26,969</u>

Inventory:

	September 30,	
	2003	2002
	Thousands of US\$	
Materials	9,257	7,019
Spare parts	4,373	4,369
Materials and spare parts in transit	2,063	1,705
	<u>15,693</u>	<u>13,093</u>

Contractees – Accounts receivable:

A. Composition:

	September 30,	
	2003	2002
	Thousands of US \$	
Construction projects:		
Amounts recognized as income (see B below)	370,125	299,191
Included under long term promissory notes	(8,827)	(6,668)
Less: receipts on account	<u>(282,034)</u>	<u>(225,224)</u>
	79,264	67,299
Less: provisions for doubtful accounts	<u>(9,801)</u>	<u>(10,967)</u>
	<u>69,463</u>	<u>56,332</u>

B. Receivables from construction projects, include promissory notes receivable, as follows:

The Company received promissory notes from a government in West African country, on account of completed construction work, in the amount of US\$ 67.1 million (principal and interest at the rate of 7.25%) and are repayable in semi-annual installments, from 2003 through 2010.

Sr  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

**Contractees – Accounts receivable (continued):**  
**B. (continued):**

The company recorded as assets and income in financial statements, only promissory notes which in the Company's management opinion will be redeemed in the foreseeable near future.

The fair value of promissory notes which, repayable and recognized in financial statements as above, discounted in interest rate of 4% amounted to US\$ 18.3 million, of which the amount of US\$ 8.8 million was recorded as a long-term notes.

**Affiliated Companies:**

Includes affiliated company's current account balances without fixed repayment terms, bearing interest at LIBOR.

**Debtors and Debit Balances:**

	September 30,	
	2003	2002
	Thousands of US\$	
Government taxation authorities (*)	4,418	3,822
Suppliers and subcontractors	3,227	5,569
Prepaid expenses	3,607	5,135
Employees	449	443
Miscellaneous	321	1,072
	12,022	16,041

(\*) mainly taxes in countries of operations.

**Deposits with Banks - Pledged:**

	September 30,	
	2003	2002
	Thousands of US\$	
Deposits pledged as collateral against specific Company loans, bearing interest at September 30, 2003 of Libor -0.25% per year (see note 15)	10,000	10,000

The Company has the right to redeem the deposits at any time against prepayment of the respective loans.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

**Investments:**

	<b>September 30,</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>
	<b>Thousands of US\$</b>	
Affiliated company (1)	-	825
Net partnership assets (2)	7,260	5,561
Other (3)	1	1
	<u>7,261</u>	<u>6,387</u>

- (1) Represented an investment in land, stated at cost, which was sold during the year.
- (2) See note 2.1.
- (3) This item include:

	<b>September 30,</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>
	<b>Thousands of US \$</b>	
Government treasury "zero coupon" notes:		
Due 2004 – 2007	4,658	3,946
Due 2007 – 2013	6,154	5,213
	<u>10,812</u>	<u>9,159</u>
Less: provision for impairment in value	<u>(10,811)</u>	<u>(9,158)</u>
	<u>1</u>	<u>1</u>

The notes and obligations were issued by a West African country in respect of a completed project and are denominated in local currency and converted into US dollars.

**Long Term Loan:**

Long term loan of \$6 million which was given to the company's parent company (Housing & Construction Holding Co. Ltd.). The principal is repayable in one installment on December 31, 2007 and interest, at the rate of 1.25% per year, is payable quarterly, from September 30, 2003. The loan is not guaranteed.

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

11. A. Fixed Assets:

	Land, buildings, sundry structures and other items	Construction Equipment	Vehicles	Office equipment, furniture and fixtures	Total
	Thousands of US \$				
<b>Cost:</b>					
Balance as of October 1, 2002	21,040	158,701	68,784	13,792	262,317
Additions	23	8,411	3,496	121	12,051
Disposals	(193)	(11,243)	(4,388)	(223)	(16,047)
Balance as of September 30, 2003	<u>20,870</u>	<u>155,869</u>	<u>67,892</u>	<u>13,690</u>	<u>258,321</u>
<b>Accumulated Depreciation:</b>					
Balance as of October 1, 2002	19,683	118,861	42,303	12,663	193,510
Depreciation *	50	9,024	5,576	352	15,002
Disposals	(21)	(10,240)	(3,917)	(193)	(14,371)
Balance as of September 30, 2003	<u>19,712</u>	<u>117,645</u>	<u>43,962</u>	<u>12,822</u>	<u>194,141</u>
<b>Net Undepreciated Balance:</b>					
As of September 30, 2003	<u>1,158</u>	<u>38,224</u>	<u>23,930</u>	<u>868</u>	<u>64,180</u>
As of September 30, 2002	<u>1,357</u>	<u>39,840</u>	<u>26,481</u>	<u>1,129</u>	<u>68,807</u>
<b>Payments on account:</b>					
As of September 30, 2003	-	466	-	-	466
As of September 30, 2002	-	1,188	-	-	1,188

\* Depreciation – see note 2J.





**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

**B. Fixed Assets (continued):**

	<u>Thousands of US \$</u>
<b>Cost:</b>	
Balance as of October 1, 2002	*18,319
Impairment loss	<u>(268)</u>
Balance as of September 30, 2003	<u>18,051</u>
<b>Accumulated Depreciation:</b>	
Balance as of October 1, 2002	3,450
Depreciation	<u>1,059</u>
Balance as of September 30, 2003	<u>4,509</u>
<b>Net Undepreciated Balance:</b>	
As of September 30, 2003	<u>13,542</u>
As of September 30, 2002	<u>14,869</u>

\*Included impairment loss in the amount of 1,632 Thousands USD.

12. **Short Term Loans and Current Maturities of Long Term Loans:**

	<u>September 30,</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<u>Thousands of US \$</u>	
Short term loans	5,362	7,003
Bank's debit accounts	7,869	8,645
Current maturities of long term loans	<u>4,623</u>	<u>5,482</u>
	<u>17,854</u>	<u>21,130</u>

Bank's debit accounts and short term loans are secured by current charges on current assets and permanent charges on fixed assets.

13. **Contractees – Net Advances Received:**

	<u>September 30,</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<u>Thousands of US\$</u>	
Receipts on account	92,054	105,473
Less: amounts recognized in statement of income	<u>(65,589)</u>	<u>(66,372)</u>
	<u>26,465</u>	<u>39,101</u>



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

**Creditors and Credit Balances:**

	September 30	
	2003	2002
	Thousands of US\$	
Government taxation authorities (*)	8,449	6,358
Provision for possible legal claims	2,285	2,070
Miscellaneous	17,835	10,570
	<u>28,569</u>	<u>18,998</u>

(\*) mainly income taxes, value added tax and national income security taxes.

15.

**Loans from Banks and Others:**

	September 30	September 30	
	2003	2003	2002
	Interest Rates %	Thousands of US\$	
US Dollars	Libor+0.125	(*)10,000	(*)10,000
US Dollars	Libor+1.0	586	753
US Dollars	Libor+1.125	1,410	3,345
US Dollars	Libor+1.25	299	598
US Dollars	Libor+1.375	2,000	3,000
US Dollars	Libor+1.4	2,800	3,600
US Dollars	Libor+1.5	5,094	5,725
Euro	Libor+1.95	4,210	4,113
Euro	9	83	149
Other currencies	12	31	39
		<u>26,513</u>	<u>31,322</u>
Less: Current maturities		(4,623)	(5,482)
		<u>21,890</u>	<u>25,840</u>
Repayment schedule:			
During the first year (current maturities)		4,623	5,482
During the second year		3,754	4,448
During the third year		2,340	3,606
During the fourth year		1,903	2,220
During the fifth year		1,469	1,776
After the fifth year		12,424	13,790
		<u>26,513</u>	<u>31,322</u>

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

(\*) See note 8



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

**Liabilities for Employee Termination Benefits:**

Employees are hired by various foreign group companies which set forth their employment conditions on an individual basis or in accordance with a local collective employment agreement.

Said liabilities are covered by appropriate provisions.

**Deferred Income:**

This item consists of exchange differences accumulated on local currency advances received on construction work in progress – not yet recorded in income – and converted into dollars. These balances will be recorded in income as the construction work progresses.

**Shareholders Equity:**

**Share Capital:**

	September 30,	
	2003	2002
	Thousands of US\$	
Authorized	50,000	50,000
Issued: Ordinary shares of US\$ 100	32,700	32,700
Paid up: Ordinary Shares of US\$ 100 fully paid-up	32,700	32,700

**Capital Note:**

The company issued deferred capital note amounting to US\$ 40 million. The note will mature only if the company would be dissolved.

The note is denominated in NIS and bear no interest.

The note was issued to the Company's parent company (Housing & Construction Holding Co. Ltd.).

**Cost of Construction:**

	Year ended September 30,	
	2003	2002
	Thousands of US\$	
A. Materials	45,340	47,772
Labor	33,867	29,294
Sub contractors	50,548	46,807
Equipment used and other expenses	66,668	57,992
Depreciation	16,302	14,700
	212,725	196,565

**B. Construction work:**

No supporting documents were received by the Company for certain payments by subsidiaries against their income in connection with construction completed and in progress. However, all of the aforesaid were approved by Company management and shareholders.

It is management's assessment that the payment of expenses in this format does not constitute a material exposure to the Group Companies.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2003**

**General and Administrative Expenses:**

	Year ended September 30,	
	2003	2002
	Thousands of US\$	
Salaries and related benefits	4,483	4,176
Management fees to parent company	7,015	7,464
Miscellaneous	4,134	3,512
	<u>15,632</u>	<u>15,152</u>

**Net Financing Expense:**

This item includes interest expense paid to banks and others, interest income received on bank deposits and promissory notes, and also translation gains and losses.

23. **Taxes on Income:**

The effective tax rate of the Company ranging from 2.4% - 3%.

Group companies operate in various African, European, and Latin American countries. The principal effective tax rates are 35%, 28% and 25% respectively.

Taxation expense is recorded according to local taxation regulations.

Final tax assessments have been received as follows:

Principal Other Companies located in:	Year:
Africa	1999, 2000
Europe	---
America	1994, 1996

24. **Related Parties:**

Balances and transactions with related parties, as defined by international accounting standards, are shown separately where relevant in these notes (see notes 6, 21 and 10).

25. **Dividends Payable:**

The company reached an agreement with its parent company that after dividends payable will be paid, the parent company will grant indirectly the company long-term loans totaling US\$ 33.5 millions.

Therefore dividends payable amounting US\$ 33.5 million represented as long-term liabilities (see also note 19).



**REPÚBLICA DE GUATEMALA**

**CIUDAD Y DEPARTAMENTO DE GUATEMALA**

En la ciudad de Guatemala, a veintisiete de mayo del año dos mil cuatro, yo, la infrascrita Traductora Jurada de los idiomas español e inglés (Acuerdo Ministerial número 1240), bajo juramento solemne, declaro que he tenido a la vista los estados financieros de la compañía **SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV** para el año que termina el 30 de septiembre de 2003; dicho documento que, fielmente vertido al español de su original en inglés, dice así:

**"ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2003**

**BARBARA DE DE WIT**  
TRADUCTORA JURADA  
Español - Inglés - Alemán - Francés  
Edificio El Triangulo Oficina 64  
Tel: 3314479 - Guatemala

**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.S.**



BDO

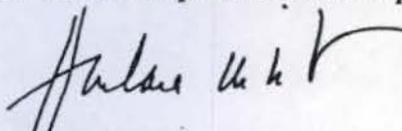
**Informe de los Auditores a los Accionistas de  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**

Hemos examinado las hojas del Balance General consolidado de SBI International Holdings NV (la Compañía) al 30 de septiembre del 2003 y 2002, y los estados de ingresos, cambios en capital de los accionistas y flujos de efectivo para cada uno de los dos años del período que termina el 30 de septiembre del 2003 en Dólares de los Estados Unidos. Estos estados financieros son la responsabilidad del Consejo de Administración y de la Gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

No examinamos los estados financieros de ciertas subsidiarias, cuyos activos incluidos en la consolidación constituyen aproximadamente 11% y 11% de los activos consolidados totales al 30 de septiembre del 2003 y 2002, respectivamente, y cuyos ingresos incluidos en la consolidación constituyen aproximadamente 1% y 2% del total de los ingresos consolidados para cada uno de los dos años en el período que termina el 30 de septiembre del 2003, respectivamente. Los estados financieros de esas compañías fueron auditados por otros auditores, cuyos informes nos han sido proporcionados y, en nuestra opinión, hasta donde los mismos se relacionan con las cantidades incluidas para esas compañías, se basan únicamente en los informes de otros auditores. Además, las cantidades incluidas en los estados financieros relacionados con el valor de activo neto de inversiones y la participación de la Compañía en los ingresos netos de las participaciones indicadas en base de equidad, se basan en estados financieros auditados por otros auditores.

Llevamos a cabo nuestros exámenes de conformidad con normas de auditoría generalmente aceptadas internacionalmente. Estas normas requieren que planifiquemos y llevemos a cabo las auditorías para obtener una seguridad razonable que los estados financieros están libres de relaciones equivocadas materiales. Una auditoría incluye examinar, en base de prueba, la evidencia que apoye las cantidades y las divulgaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad usados y los estimados importantes hechos por el Consejo de Administración y la Gerencia, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría y los informes de los otros auditores dan una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, basados en nuestro examen y en la opinión de otros auditores, los estados financieros a que se hace referencia arriba presentan razonablemente, en todo aspecto material, la posición financiera de la Compañía al 30 de septiembre del

  
BARBARA DE DE WIT  
TRADUCTORA JURADA  
Español - Inglés - Alemán - Francés

  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS



2003 y 2002, y los resultados de sus operaciones, cambios en capital y flujo de capital para cada una de las mismas en los dos años en el período que termina el 30 de septiembre del 2003, de conformidad con principios contables internacionales.

(f) ilegible, BDO International  
Contadores Públicos Titulados

3 de febrero del 2004.

**BARBARA DE DE WIT**  
TRADUCTORA JURADA  
Español - Inglés - Alemán - Francés  
Edificio El Triangulo Oficina 64  
Tel: 3314479 - Guatemala



## SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV

**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO al 30 septiembre 2003**  
**(miles de U.S.\$)**

		30 de septiembre	
	Notas	2003	2002
<b><u>Activos Corrientes</u></b>			
Efectivo y equivalentes en efectivo	3	26,524	26,969
Depositos en bancos		2,600	1,000
Inventario	4	15,693	13,093
Contratistas – cuentas por cobrar	5	69,463	56,332
Compañías afiliadas	6	19,870	12,100
Deudores y saldos insolutos	7	12,022	16,041
		146,172	125,535
<b><u>Depósitos e Inversiones</u></b>			
Depósitos en bancos – pignorado	8	10,000	10,000
Inversiones	9	7,261	6,387
Pagarés a largo plazo	5	8,827	6,668
Préstamo a largo plazo – parte relacionada	10	6,000	-
		32,088	23,055
<b><u>Activos Fijos</u></b>			
Costo		258,321	262,317
Depreciación acumulada		194,141	193,510
	11.A	64,180	68,807
Pagos a cuenta de equipo		466	1,188
		64,646	69,995
Edificios para arrendar		18,051	18,319
Depreciación acumulada		4,509	3,450
	11.B	13,452	14,869
		<u>78,188</u>	<u>84,864</u>
		256,448	233,454

Las notas financieras que se acompañan son parte integral de los estados financieros.



## SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV

**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 30 SEPTIEMBRE 2003****(continúa) – en miles de US\$**

	Notas	30 septiembre	
		2003	2002
<b><u>Pasivos Corrientes</u></b>			
Préstamos a corto plazo y vencimientos corrientes de préstamos a largo plazo	12	17,854	21,130
Contratistas – adelantos netos recibidos	13	26,465	39,101
Proveedores y subcontratistas – cuentas abiertas		28,279	24,446
Empleados y obligaciones para con empleados		4,292	3,750
Compañías afiliadas	6	12,625	6,814
Acreeedores y saldos acreeedores	14	28,569	18,998
Dividendos por pagar		-	10,000
		118,084	124,239
<b><u>Obligaciones a largo plazo</u></b>			
Préstamos de bancos y otros	15	21,890	25,840
Provisión para pagos por indemnizaciones	16	4,511	4,153
Ingresos diferidos	17	439	845
Dividendos por pagar	25	--	33,500
	-	26,840	64,338
Participación de Accionistas Externos en el Grupo de Compañías		2,005	2,719
<b><u>Capital de los Accionistas</u></b>			
Capital en acciones	18	32,700	32,700
Pagaré de capital	19	40,000	-
Ganancias Retenidas		36,819	9,458
		109,519	42,158
		256,448	233,454

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros consolidados.

Fecha de aprobación de los estados financieros: 3 de febrero del 2004

En representación del Consejo de Administración: (f) ilegible. – (f) ilegible. -

Sr  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

BARBARA DE DE WIT  
TRADUCTORA JURADA  
Español - Inglés - Alemán - Francés  
Edificio El Triangulo Oficina 64  
Tel: 3314479 - Guatemala



## SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV

**ESTADO CONSOLIDADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS**

Para el año que termina el 30 de septiembre del 2003

En miles de dólares US\$

	Notas	Año termina 30 septiembre	
		2003	2002
Ingreso de construcción			
		260,228	242,097
Costos de construcción	20	<u>212,725</u>	<u>196,565</u>
Ganancias brutas		47,503	45,532
Gastos generales y administrativos	21	<u>15,632</u>	15,152
Ganancias de operación		31,871	30,380
Gastos financieros, netos	22	627	1,849
		31,244	28,531
Otros ingresos (gastos), netos		<u>158</u>	(786)
Ingresos antes de impuesto sobre la renta		31,402	27,745
Impuestos sobre la renta	23	<u>(6,962)</u>	<u>(8,238)</u>
Ingresos después de impuestos s. la renta		24,440	19,507
Participación de la Compañía en ingresos netos de participaciones indicadas en base de capital		2,208	4,672
Participación de accionistas externos en pérdidas netas (ingresos) de subsidiarias		713	(136)
Ingresos netos para el año		<u>27,361</u>	<u>24,043</u>

Las notas a los estados financieros son parte integral de los mismos.

*Barbara de Wit*  
**BARBARA DE DE WIT**  
 TRADUCTORA JURADA  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triangulo Oficina 64  
 Tel: 3314479 - Guatemala

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



## SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV

**CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN SHARE CAPITAL AND**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL CAPITAL DE LOS**

**ACCIONISTAS**

**Para el año que termina el 30 septiembre 2003**

**(miles de U.S.\$)**

	Acciones de capital	Recibos a cuenta de acciones	Pagaré de capital	Ganancias retenidas	Total
Saldo al 30 de septiembre del 2001	8,200	24,500		37,915	70,615
	24,500	(24,500)		-	
Acciones emitidas					
Ingresos netos para el año que termina 30 septiembre 2002	--	--		24,053	24,043
Dividendos				(52,500)	(52,500)
Saldo al 30 septiembre, 2002	32,700	-		9,458	42,158
Pagaré de capital emitido			40,000	-	40,000
Ingreso neto para el año que termina 30 septiembre 2003				27,361	27,361
Saldo al 30 septiembre 2003	32,700	-	40,000	36,819	109,519

Las notas a los estados financieros son parte integral de los mismos.

*Barbara de Wit*

BARBARA DE DE WIT  
 TRADUCTORA JURADA  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triangulo Oficina 64  
 Tci: 3314479 - Guatemala

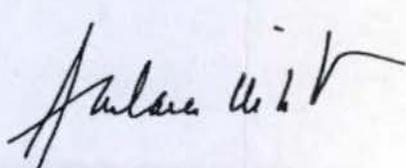
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO**  
 Para el año que termina el 30 de septiembre de 2003  
 (miles de US\$)

	Año terminado 30 septiembre	
	2003	2002
	Miles de US\$	
<b>FLUJO DE FONDOS DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Ingreso neto para el año	27,361	24,043
Ajustes para reconciliar ingreso neto con efectivo neto suministrado por actividades de operación (Cédula A)	(817)	(4,695)
Efectivo neto suministrado por actividades de operación	26,544	19,348
<b>FLUJO DE FONDOS DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Inversiones en depósito con bancos	(1,600)	(1,000)
Adiciones netas a activos fijos	(9,997)	(30,747)
Cambios en participación	1,334	690
Préstamo a largo plazo-compañía matriz	(6,000)	-
Efectivo neto usado en actividades de inversión	(16,263)	(31,057)
<b>FLUJO DE FONDOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Préstamos recibidos a corto plazo (pagados) neto	(2,417)	7,586
Préstamos recibidos a largo plazo (pagados) neto	(4,809)	115
Dividendos	(43,500)	(9,000)
Pagaré de capital a compañía matriz	40,000	-
Efectivo neto usado en actividades de financiamiento	(10,726)	(1,299)
Disminución en Efectivo y Equivalentes de Efectivo	(445)	(13,008)
Efectivo y Equivalentes de Efectivo, principio de año	26,969	39,977
Efectivo y Equivalentes de Efectivo, final de año	26,524	26,969

Las notas que acompañan los Estados Financieros forman una parte integral de los mismos.

  
**BARBARA DE DE WIT**  
 TRADUCTORA JURADA  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triangulo Oficina 64  
 Tel: 3314479 - Guatemala

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



Rubros monetarios fueron traducidos a las tasas en vigor en la fecha del balance general.

Otros rubros de ingresos y gastos fueron traducidos a la tasa de cambio efectiva en las fechas de las transacciones o a tasas promedio.

Las diferencias que surgen de las traducciones de estados financieros fueron cargadas al Estado de Pérdidas y Ganancias.

Las diferencias resultantes que surgen de ajustes en las tasas de cambio (que no sean las que están financiando ingresos o gastos, como arriba) se aplican al rubro apropiado en el Estado de Pérdidas y Ganancias.

(3) Los siguientes son detalles relacionados con moneda extranjera:

Moneda	30 septiembre		Aumento
	2003	2002	(Disminución)
	Tasa Cambio a US\$		%
'Euro'	0.863	1.019	15.3
'Naira'- Nigeria	139	134.0	3.7
'Cedi' - Ghana	8,800	8,250	6.7
'CFA Franc' Costa Marfil	566.95	669.340	15.3
'Quetzal' - Guatemala	8.035	7.766	3.5
'Leu' - Rumania	33,853	33,116	2.2
'Shilling'-Uganda	1,998	1,785	11.9

B. Principios de consolidación:

(1) Se han eliminado los saldos y las transacciones entre la Compañía y sus subsidiarias.

(2) Al ser necesario, se hicieron ajustes a los estados financieros de las compañías que fueron consolidadas o declaradas en base de equidad a fin de reconciliarlas con los principios de contabilidad aplicados por la Compañía. 'La participación de accionistas exteriores en Compañías del Grupo', con respecto a las cuales se hicieron los ajustes a los Estados Financieros del Grupo se incluye en los Estados Financieros del grupo basado en su valor reflejado en los estados financieros de esas compañías sin tomar en cuenta tales ajustes, a fin de reflejar la verdadera substancia de los arreglos económicos entre las partes.

C. Uso de Estimados en la Elaboración de los Estados Financieros:

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

BARBARA DE DE WIT  
 TRADUCTORA JURADA  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triangulo Oficina 64



La elaboración de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados requiere que la gerencia de la Compañía haga estimados y asunciones que reflejan los montos reportados de activos y pasivos así como la divulgación de activos y pasivos contingentes en la fecha de los estados financieros y ingresos y gastos durante el período reportado. Los resultados reales podrían diferir de esos estimados.

D. Valor Justo de Instrumentos Financieros:

La cantidad acarreada de efectivo y equivalentes de efectivo, depósitos en bancos - préstamos a corto plazo pignorados y vencimientos corrientes de préstamos a largo plazo y préstamos de bancos y otros, se aproxima en su valor justo.

E. Consolidación:

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de la Compañía y sus entidades subsidiarias/asociadas consolidadas, donde la Compañía tiene y ejerce una influencia importante. Asimismo, estos estados financieros incluyen la parte prorrateada de la Compañía, de activos, pasivos, ingresos y gastos de compañías inversionistas (operación) bajo control mancomunado y consolidado en el método proporcional de consolidación, de conformidad con el porcentaje de acciones que tiene allí la Compañía.

F. Efectivo y equivalentes de efectivo:

Efectivo y equivalentes en efectivo representan efectivo e inversiones altamente líquidos a corto plazo con vencimientos originales a tres meses o menos.

G. Partida para Deudas Dudosas:

La asignación para deudas dudosas se calcula en base a una cuenta específica, donde en opinión de la administración de la Compañía, existe alguna duda con respecto a su capacidad de cobro.

H. Inventario:

El inventario se indica en lo que sea menor del costo, o valor en el mercado. El costo se determina por medio del método del 'promedio móvil'.

I. Inversiones en Activos Netos de Asociaciones:

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

*Barbara de Wit*  
 BARBARA DE DE WIT  
 TRADUCTORA JURADA  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triangulo Oficina 64  
 Tel: 3314479 - Guatemala



Representa una inversión neta en una sociedad donde la Compañía tiene un interés del 40% (como socia general). La inversión neta se indica por el método de equidad.

J. Activos Fijos:

Los activos fijos se indican al costo menos depreciación acumulada. La depreciación se computa por el método de línea recta sobre la vida económica estimada de los activos.

<u>Grupo de Activos</u>	<u>Tasa de Depreciación</u>
Maquinaria y equipo	12.5%
Vehículos y equipo liviano	20%
Instalaciones de Planta	7%

Los edificios alquilados incluyen un centro comercial y de compras. La depreciación se calcula por el método de línea recta, sobre la vida económica estimada de los activos.

Los activos son revisados por la administración por daños siempre que ocurren eventos que pudieran indicar un posible daño a su valor. Una reserva para daños se calcula a estimación de la administración, que es apoyada por la asesoría de un consejero.

K. Ingresos por Construcción:

(1) La consideración relacionada con el porcentaje de trabajo realizado hasta la fecha del informe se calcula en base a la ganancia bruta promedio esperada sobre todo el proyecto. Hasta finales de 1999 la política contable del grupo era que, en circunstancias donde el margen de la ganancia bruta real era diferente de la ganancia bruta promedio esperada de la construcción total, la consideración relacionada se calculaba en base al margen más bajo de ganancias brutas.

(2) El ingreso por construcción también incluye ingresos por alquiler de edificios, en cantidades no importantes.

L. Ciclo de circulación de operaciones

Las operaciones del grupo son varias y variadas y el ciclo normal de operación a veces excede un año calendario, especialmente relacionado con trabajo en proceso y construcción de edificios donde el ciclo de circulación de las operaciones puede continuar por más de un período de dos o tres años. Por lo tanto, los activos

SV  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

*Barbara de Wit*  
BARBARA DE DE WIT  
TRADUCTORA JURADA  
Español - Inglés - Alemán - Francés 14  
Edificio El Triangulo Oficina 64  
Tel: 3314479 - Guatemala



corrientes incluyen también renglones programados y que se espera se lleven a cabo en el ciclo ordinario de operación de todo campo de operación.

**3. Efectivo y Equivalentes de Efectivo:**

	30 septiembre	
	2003	2002
	<u>Miles de US \$</u>	
Efectivo en mano y en bancos	6,426	9,207
Depósitos en bancos a corto plazo	20,098	17,762
	<u>26,524</u>	<u>26,969</u>

**4. Inventario:**

	30 septiembre	
	2003	2002
	<u>Miles de US \$</u>	
Materiales	9,257	7,019
Repuestos	4,373	4,369
Materiales y repuestos en tránsito	2,063	1,705
	<u>15,693</u>	<u>13,093</u>

**5. Contratistas – Cuentas por Cobrar:**

**A. Composición**

	30 septiembre	
	2003	2002
	<u>Miles de US \$</u>	
Proyectos de construcción:		
Cuentas reconocidas como ingresos (ver B abajo)	370,125	299,191
Incluidos en pagarés a largo plazo	(8,827)	(6,668)
Menos: pagos a cuenta	<u>(282,034)</u>	<u>(225,224)</u>
	79,264	67,299
Menos: reserva por cuentas dudosas	<u>(9,801)</u>	<u>(10,967)</u>
	<u>69,463</u>	<u>56,332</u>

**B. Cuentas por Cobrar de proyectos de construcción, incluyen pagarés por cobrar, como sigue:**

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

*Barbara de Wit*  
 BARBARA DE DE WIT  
 TRADUCTORA JURADA  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triangulo Oficina 64  
 Tel: 3314479 - Guatemala



La Compañía recibió pagarés de un gobierno en Africa Occidental a cuenta de construcción de la obra en progreso, por la suma de US\$ 67.1 millones (principal e intereses a la tasa de 7.25%) y son pagaderos en abonos semestrales, del 2003 hasta 2010.

La Compañía registró pagarés como activos e ingresos en los estados financieros sólo pagarés que en la opinión de la administración de la Compañía serán redimidos en un futuro cercano previsible.

El valor justo de los pagarés que son repagables y reconocidos en esos estados financieros según se indica arriba, descontados a una tasa de interés del 4% ascendió a US\$ 18.3 millones, de lo cual la cantidad de US\$ 8.8 millones fueron registrados en pagarés a largo plazo.

#### 6. Compañías Afiliadas:

Incluye saldos de cuentas corrientes entre compañías sin términos fijos de pago, devengando intereses a LIBOR.

#### 7. Deudores y Saldos Deudores:

	30 septiembre	
	2003	2002
	Miles de US \$	
Autoridades fiscales del Gobierno (*)	4,418	3,822
Proveedores y subcontratistas	3,227	5,569
Gastos pagados anticipadamente	3,607	5,135
Empleados	449	443
Varios	321	1,072
	<u>12,022</u>	<u>16,041</u>

(\*) principalmente impuestos en países de operaciones.

#### 8. Depósitos con Bancos - Pignorados:

	30 septiembre	
	2003	2002
	Miles de US \$	
Depósitos pignorados como garantía contra préstamos específicos de la Compañía, devengando intereses al 30 de septiembre de 2003 de Libor + 0.25% anuales (ver la nota 15)	10,000	10,000

La compañía tiene el derecho de redimir los depósitos en cualquier momento contra el pago de los respectivos préstamos.

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

BARBARA DE WIT  
 TRADUCTORA JURADA  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triangulo Oficina 64  
 Tel: 331-4479 - Guatemala



## 9. Inversiones:

	30 septiembre	
	2003	2002
	<u>Miles de US \$</u>	
Compañía afiliada (1)	---	825
Activos netos de sociedad (2)	7,260	5,561
Otros (3)	<u>1</u>	<u>1</u>
	<u>7,261</u>	<u>6,387</u>

- (1) Representa una inversión en tierra, indicada al costo, vendida durante el año.  
 (2) Ver nota 21.  
 (3) Este renglon incluye:

	30 septiembre	
	2003	2002
	<u>Miles de US \$</u>	
Pagarés de tesorería gubernamental (cupón cero)		
Vencimiento 2004-2007	4,658	3,946
Vencimiento 2007-2013	<u>6,154</u>	<u>5,213</u>
	10,812	9,159
Menos: reserva por cuentas dudosas	<u>(10,811)</u>	<u>(9,158)</u>
	<u>1</u>	<u>1</u>

Los pagarés y obligaciones fueron emitidos por un país Occidental Africano con respecto a un proyecto completado y se denominan en moneda local y convertidos a Dólares de EE.UU.

## 10. Préstamo a largo plazo:

El préstamo a largo plazo de \$6 millones que fuera otorgado a la compañía matriz de la Compañía (Housing & Construction Holding Co. Ltd.). El principal es repagable en un abono el 31 de diciembre del 2007 y los intereses, a razón de 1.25% por año, son pagaderos trimestralmente a partir del 30 de septiembre del 2003. El préstamo no está garantizado.

BARBARA DE DE WIT  
 TRADUCTORA JURADA  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triangulo Oficina 64  
 Tel: 3314479 - Guatemala

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

**SBI International Holdings NV**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre del 2003**

**11. A. Activos Fijos:**

	Terrenos, edificios, estructuras varias y otros artículos	Equipo de Construcción	Vehículos	Equipo de Oficina, mobiliario y accesorios	Total
En Miles de Dólares de E.E.UU.					
<b>Costo:</b>					
Saldo al 1 de octubre de 2002	21,040	158,701	68,784	13,792	262,317
Adiciones	23	8,411	3,496	121	12,051
Eliminaciones	(193)	(11,243)	(4,388)	(223)	(16,047)
Saldo al 30 de septiembre, 2003	20,870	155,869	67,892	13,690	258,321
<b>Depreciación Acumulada:</b>					
Saldo al 1 de octubre, 2002	19,683	118,861	42,303	12,663	193,510
Depreciación (**)	50	9,024	5,576	352	15,002
Eliminaciones	(21)	(10,240)	(3,917)	(193)	(14,371)
Saldo al 30 de septiembre, 2003	19,712	117,645	43,962	12,822	194,141
<b>Saldo Neto No Depreciado:</b>					
Al 30 de septiembre de 2003	1,158	38,224	23,930	868	64,180
Al 30 de septiembre de 2002	1,347	39,840	26,481	1,129	68,807
<b>Pagos a cuenta:</b>					
Al 30 de septiembre de 2003	--	466	--	--	466
Al 30 de septiembre de 2002	--	1,188	--	--	1,188

\* Depreciación - ver nota 2J.

*Barbara de Wit*  
**BARBARA DE DE WIT**  
**TRADUCTORA JURADA**  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triangulo Oficina 64  
 Tel: 3314479 - Guatemala





11. B. **Activos Fijos (cont.)**

	<u>Miles de US\$</u>
Costo:	
Saldo al 1 de octubre 2002	*18,319
Pérdida por daños	(268)
Saldo al 30 de sept. 2003	18,051
Depreciación acumulada:	
Saldo al 1 de octubre 2002	3,450
Depreciación:	1,059
Saldo al 30 sept 2003	4,509
Saldo Neto No Depreciado:	
Al 30 de sept, 2003	13,542
Al 30 de sept, 2002	14,869

\*Incluido en pérdidas por daño por la suma de US\$1,632 miles.

12. **Préstamos a Corto Plazo y Vencimientos Corrientes de Préstamos a Largo Plazo:**

	30 septiembre	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<u>Miles de US \$</u>	
Préstamos a corto plazo	5,362	7,003
Sobregiros bancarios	7,869	8,645
Vencimientos corrientes de préstamos a largo plazo	<u>4,623</u>	<u>5,482</u>
	<u>17,854</u>	<u>21,130</u>

Los sobregiros bancarios y préstamos a corto plazo están garantizados por cargos corrientes sobre activos corrientes y cargos permanentes sobre activos fijos.

13. **Contratistas - Adelantos netos recibidos:**

	30 septiembre	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<u>Miles de US \$</u>	
Recibos a cuenta	92,054	105,473
Menos: cantidades reconocidas en estado de ingresos	<u>(65,589)</u>	<u>(66,372)</u>
	26,465	39,101

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

BARBARA DE DE WIT  
 TRADUCTORA JURADA  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triangulo Oficina 64  
 Tel: 3314479 - Guatemala



#### 14. Acreedores y Saldos Deudores:

	30 septiembre	
	2003	2002
	<u>Miles de US \$</u>	
Autoridades fiscales del gobierno (*)	8,449	6,358
Provisión para posibles reclamos legales	2,285	2,070
Varios	17,835	10,570
	<u>28,569</u>	<u>18,998</u>

\* Principalmente impuestos sobre la renta, el valor agregado e impuestos nacionales de garantía sobre ingresos

#### 15. Préstamos de Bancos y Otros:

	30 septiembre,	30 septiembre,	
	2003	2003	2002
	<u>Tasa Interés %</u>	<u>Miles de US\$</u>	
US\$	Libor + 0.125	(*)10,000	(*)10,000
US\$	Libor + 1.0	586	753
US\$	Libor + 1.125	1,410	3,345
US\$	Libor + 1.25	299	598
US\$	Libor + 1,375	2,000	3,000
US\$	Libor + 1,4	2,800	3,600
US\$	Libor + 1,5	5,094	5,725
Euro	Libor + 1.95	4,210	4,113
Euro	9	83	149
Otras monedas	12	31	39
		<u>26,513</u>	<u>31,322</u>
Menos: Vencimientos corrientes		(4,623)	(5,482)
		<u>21,890</u>	<u>25,840</u>
Condiciones de pago:			
Durante el primer año:		4,623	5,482
Durante el segundo año:		3,754	4,448
Durante el tercer año:		2,340	3,606
Durante el cuarto año:		1,903	2,220
Durante el quinto año:		1,469	1,776
Después del quinto año:		12,424	13,790
		<u>26,513</u>	<u>31,322</u>

(\*) Ver la Nota 8.

#### 16. Reserva para Indemnizaciones de Empleados:

Los empleados son contratados por varias compañías del grupo en el extranjero que establecen sus condiciones de trabajo en base individual o de acuerdo con contratos locales de trabajo colectivo.

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

*Barbara de Wit*  
 BARBARA DE DE WIT  
 TRADUCTORA JURADA  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triangulo Oficina 64  
 Tel: 3314479 - Guatemala



Dichos pasivos están cubiertos por reservas adecuadas.

### 17. Ingresos Diferidos:

Este rubro consiste en diferencias por cambio de moneda acumuladas por adelantos en moneda local recibida con obras de construcción en proceso – todavía no registrados en ingresos – y convertida a dólares. Estos saldos serán registrados en pérdidas y ganancias como ingreso conforme progresan las obras de construcción.

### 18. Capital de los Accionistas:

Capital en Acciones:

	30 septiembre	
	2003	2002
	<u>Miles de US \$</u>	
Autorizadas	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>
Emitidas: acciones ordinarias de US \$100	<u>32,700</u>	<u>32,700</u>
Pagadas: acciones ordinarias de US \$100 totalmente pagadas	32,700	32,700

### 19. Pagaré de Capital

La Compañía emitió un pagaré de capital diferido que asciende a US \$40 millones. Este pagaré solo vencerá si se disuelve la Compañía.

El pagaré está denominado en NIS y no gana intereses.

El pagaré fue emitido a favor de la compañía matriz de la Compañía (Housing & Construction Holding Co. Ltd.).

### 20. Costo de Construcción:

	Año que termina el	
	30 septiembre	
	2003	2002
	<u>Miles de US \$</u>	
A. Materiales	45,340	47,772
Mano de Obra	33,867	29,294
Subcontratistas	50,548	46,807
Equipo usado y otros gastos	66,668	57,992
Depreciación	<u>16,302</u>	<u>14,700</u>
	212,725	196,565

*Barbara de Wit*  
**BARBARA DE DE WIT**  
 TRADUCTORA JURADA  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triángulo Oficina 64  
 T. 3311370 - Guatemala

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



B. Trabajos de Construcción:

No se recibieron documentos de apoyo por la Compañía para ciertos pagos hechos por las subsidiarias contra sus ingresos en relación con la construcción terminada y en proceso. Sin embargo, todo lo anterior fue aprobado por la Gerencia y los Accionistas de la Compañía.

Es la opinión de la Gerencia que el pago de gastos en este formato no constituye una revelación al Grupo de Compañías.

21. Gastos Generales y Administrativos:

	30 septiembre	
	2003	2002
	<u>Miles de US \$</u>	
Salarios y prestaciones relacionadas	4,483	4,176
Honorarios administrativos a casa matriz	7,015	7,464
Varios	4,134	3,512
	<u>15,632</u>	<u>15,152</u>

22. Gastos Netos de Financiamiento:

Este renglón incluye gastos de intereses pagados a bancos y otros, ingreso por intereses recibido en depósitos bancarios y ganancias y pérdidas en transacciones.

23. Impuestos sobre la Renta:

La tasa efectiva de la Compañía se clasifica de 2.4% - 3%.

El Grupo de Compañías operan en varios países africanos, europeos y latino-americanos. Las tasas impositivas principales en efecto son de 35%, 28% y 25%, respectivamente.

Los gastos impositivos se registran de conformidad con las reglas impositivas locales.

Evaluaciones impositivas finales se han recibido con sigue:

Otras Compañías principales ubicadas en:	Año
Africa	1999, 2000
Europa	--
América	1994, 1996

*Barbara de Wit*  
 BARBARA DE DE WIT  
 TRADUCTORA JURADA  
 Español - Inglés - Alemán - Francés  
 Edificio El Triangulo Oficina 64

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.



**24. Partes Relacionadas:**

Los saldos y transacciones con partes relacionadas, tal y como se definen en pronunciamientos contables internacionales, se muestran separadamente cuando sea relevante en estas notas (ver notas 6, 21 y 10).

**25. Dividendos pagaderos:**

La Compañía llegó a un acuerdo con su compañía matriz que después de pagarse los dividendos por pgar, la compañía matriz otorgará indirectamente préstamos a largo plazo en un total de US\$ 33.5 millones.

Por lo tanto, los dividendos pagaderos en la cantidad de US\$33,5 millones se reflejan como pasivos a largo plazo (Ver también la nota 19).

\*\*\*\*

BARBARA DE DE WIT  
TRADUCTORA JURADA  
Español - Inglés - Alemán - Francés  
Edificio El Triangulo Oficina 64  
Tel: 3314479 - Guatemala

SV

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.

MK/45/2004

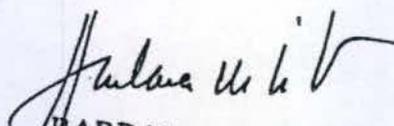
**Certificación de Copia**

Yo, el infrascrito MICHAEL KOMISSAR, Notario en Haifa, por este medio certifico que el documento aquí adjunto y marcado con la letra 'A' es una copia correcta de los Estados Financieros consolidados de **SBI International Holdings N.V.** al 30 de septiembre del año dos mil tres (2003).

EN FE DE LO CUAL, por este medio legalizo la exactitud de la copia adjunta con mi firma y sello, en este día veinticuatro de marzo del dos mil cuatro (2004).

(f) ilegible, MICHAEL KOMISSAR, Notario. Sello de hule y sello realizado del NOTARIO MICHAEL KOMISSAR. – NIS 156 – NIS 118.-

EN TESTIMONIO DE VERDAD, extiendo, sello y firmo la presente traducción jurada en veinticuatro hojas de papel bond, para entregar a la parte interesada.

  
BARBARA DE DE WIT  
TRADUCTORA JURADA  
Español - Inglés - Alemán - Francés  
Edificio El Triangulo Oficina 64  
Tel: 3314479 - Guatemala

58



MK/110/2003/מק

**Certification of Copy**

**אישור העתק**

I, the undersigned, **MICHAEL KOMISSAR**, Notary at Haifa, hereby certify that the documents attached hereto and marked "A", "B" and "C" are correct copies of the consolidated Financial Statements of **SBI International Holdings N.V.** for the years 2000, 2001 and 2002.

אני החתום מטה, **מיכאל קומיסר**, נוטריון בחיפה, מאשר בזאת כי המסמכים המצורפים בזאת והמסומנים באותיות "א", "ב" ו- "ג" הינם עותקים נכונים של הדוחות הכספיים המאוחדים של חברת **SBI International Holdings N.V.** לשנים 2000, 2001 ו-2002.

IN WITNESS WHEREOF, I hereby authenticate the accuracy of the attached copies by my signature and seal, this 8<sup>th</sup> day of October, 2003.

ולראיה הנני מאשר בזאת את נכונות העותקים הנ"ל בחתימת ידי ובחותמי, היום 8 באוקטובר, שנת 2003.

*[Signature]*  
**MICHAEL KOMISSAR, Notary**



Certification Fee (original)  
Certification Fee (copy)

ש"ח - NIS 168.  
ש"ח - NIS 40.

שכר האישור (אורגינל)  
שכר האישור (עותק)

*82*  
**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**



רבקה שובל  
RIVKA SHOVAL

8 10. 2003

### APOSTILLE

(Convention de la Haye du 5 Octobre 1961)

מדינת ישראל  
STATE OF ISRAEL

- This public document
  - 2. Has been signed by Michael Komissan Advocate
  - 3. acting in capacity of Notary.
  - 4. bears the seal/stamp of the above Notary
- Certified**
- 5. at the Magistrates' Court, Haifa
  - 6. by an official appointed by Minister of Justice under the Notaries Law, 1976.
  - 7. Serial number 110
  - 8. Seal/Stamp

- 1. מדינת ישראל  
מסמך ציבורי זה
- 2. נחתם בידי מיכאל קומיסאן ע"ד
- 3. המכהן בתור נוטריון.
- 4. נושא את החותם/החותמת של הנוטריון הנ"ל
- 5. בבית משפט השלום חיפה
- 6. על-ידי מי שמונה בידי שר המשפטים לפי חוק הנוטריונים, התשל"ו-1976.
- 7. מס' סידורי 110
- 8. החותם/החותמת



רבקה שובל  
RIVKA SHOVAL  
8 10. 2003  
חיפה HAIFA

9 Signature

9. תימה

"A" "X"



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS  
AS OF SEPTEMBER 30, 2002**

82

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



193

"C" "ג"



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL**  
**30 DE SEPTIEMBRE DE 2002**

Sy  
SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL  
30 DE SEPTIEMBRE DE 2002**

**CONTENIDO**

	<b>Página</b>
Reporte de los Auditores	1
Balance Consolidado	2 - 3
Estado Consolidado de Ganancias y Pérdidas	4
Estado Consolidado de Cambios en el Capital y Resultados	5
Estado Consolidado de Origen y Aplicación de Fondos	6 - 7
Notas a los Estados Financieros Consolidados	8 - 19

88

BY [illegible] [illegible]



# **BDO**

## **INFORME DE LOS AUDITORES A LOS ACCIONISTAS DE SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**

Hemos auditado el adjunto Balance General Consolidado de SBI International Holdings NV. ("la Compañía") y su grupo de compañías al 30 de Septiembre de 2002 y 2001, los respectivos estados consolidados de ganancias y pérdidas; de cambios en el capital accionario y en las ganancias retenidas y de origen y aplicación de fondos para los dos años finalizados el 30 de Septiembre de 2002, en U.S. dolares. La responsabilidad sobre estos estados financieros es del directorio y los directores de la Compañía. Nuestra responsabilidad es emitir una opinión sobre estos estados financieros, basada en nuestra auditoría.

No hemos auditado los estados financieros de ciertas compañías subsidiarias del grupo, cuyos activos constituyen aproximadamente 11% y 14% del activo total al 30 de Septiembre de 2002 y 2001 respectivamente, y cuyos ingresos constituyen aproximadamente 2% y 3% del total de los ingresos consolidados para cada uno de los años finalizados el 30 de Septiembre de 2002 y 2001 respectivamente. Esos estados financieros fueron auditados por otros auditores cuyos reportes nos fueron presentados, y nuestra opinión, en cuanto se relaciona a los montos incluidos con respecto a las mencionadas compañías, está basada solamente en los reportes de los otros auditores. Es más, montos incluidos en los estados financieros, relacionados al valor neto de los activos de las inversiones en "otras compañías" y a la participación de la compañía en los ingresos netos de sociedades presentadas sobre la base de participación patrimonial, se basan en estados financieros que fueron examinados por otros auditores.

Nuestro examen fue efectuado de acuerdo a las normas de auditoría internacionales. Estas normas requieren que planeemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable que los estados financieros están libres de errores materiales de presentación. La auditoría incluye exámenes a base de muestreo, de las pruebas que sustentan los montos e información en los estados financieros. La auditoría incluye así mismo examinación de las normas contables usadas, y estimaciones significativas hechas por el directorio y directores, como también la evaluación total de los estados financieros presentados. Creemos que nuestra auditoría, junto con los reportes presentados por los otros auditores, provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los reportes de otros auditores, los estados financieros arriba mencionados presentan fehacientemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de la Compañía al 30 de Septiembre de 2002 y 2001 y los resultados de sus operaciones, cambios en el capital accionario y origen y aplicación de fondos de la compañía en cada uno de los dos años en el período finalizado el 30 de Septiembre de 2002, en conformidad con las normas contables internacionales.

Marzo 6, 2003

*BDO International*  
BDO International  
Certified Public Accountants

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**BALANCE CONSOLIDADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2002**

	Nota	30 de Septiembre de	
		2002	2001
		(Miles de U.S. \$)	
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			
Efectivo y equivalentes a efectivo	3	26,969	39,977
Depositos bancarios		1,000	-
Inventario	4	13,093	13,558
Contratos de venta - cuentas por cobrar	5	56,332	*37,102
Compañías asociadas	6	12,100	21,276
Deudores varios y saldos deudores	7	16,041	11,892
		<u>125,535</u>	<u>123,805</u>
<b>DEPOSITOS E INVERSIONES:</b>			
Depósitos bancarios en garantía	8	10,000	10,000
Inversiones	9	6,387	2,406
Valores a cobrar a largo plazo	5	6,668	*5,699
		<u>23,055</u>	<u>18,105</u>
<b>ACTIVO FIJO:</b>			
Costo		262,317	238,338
Depreciación acumulada		193,610	188,274
		<u>68,807</u>	<u>50,064</u>
Pagos a cuenta	10.A	1,188	2,880
		<u>69,995</u>	<u>52,944</u>
Edificios para alquiler		18,319	19,951
Depreciación acumulada		3,450	2,406
	10.B	14,869	17,545
		<u>84,864</u>	<u>70,489</u>
		<u>233,454</u>	<u>212,399</u>

\* Reclasificado.

Las notas a los estados financieros son parte integral de los mismos.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**BALANCE CONSOLIDADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2002**

	Notas	30 de Septiembre de	
		2002	2001
(Miles de U.S. \$)			
<b>Obligaciones Corrientes:</b>			
Préstamos a corto plazo y vencimientos corrientes de préstamos a largo plazo	11	21,130	12,606
Contratos de venta – anticipo neto recibido	12	39,101	54,922
Proveedores y subcontratistas		24,446	18,373
Empleados y obligaciones relacionadas		3,750	3,137
Compañías asociadas	6	6,814	7,520
Acreeedores y saldos acreeedores	13	18,998	7,646
Dividendos a pagar		10,000	-
		124,239	104,204
<b>Obligaciones a Largo Plazo:</b>			
Préstamos de bancos y otros	14	25,840	26,663
Provisiones para indemnización por finalización de la relación de dependencia	15	4,153	3,859
Ingresos diferidos	16	845	4,500
Dividendos a pagar		33,500	-
		64,338	35,022
<b>Participaciones de Accionistas Externos en el Patrimonio de Compañías Subsidiarias</b>			
		2,719	2,558
<b>Patrimonio Neto:</b>			
Capital accionario	17	32,700	8,200
Recibido a cuenta de acciones		-	24,500
Ganancias retenidas		9,458	37,915
		42,158	70,615
		233,454	212,399

Las notas a los estados financieros son parte integral de los mismos.

Fecha de aprobación de los estados financieros:  
 Marzo 6, 2003

En nombre del Directorio :

U. Varsky-L

[Signature]

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.



SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS  
PARA EL AÑO FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2002

	Notas	Año finalizado el 30 de Septiembre	
		2002	2001
		(Miles de U.S. \$)	
Ingresos por construcción		242,097	154,669
Costo de la construcción	18	<u>196,565</u>	<u>126,322</u>
Ganancia bruta		45,532	28,347
Gastos generales y administrativos	19	<u>15,152</u>	<u>12,028</u>
Ganancia operativa		30,380	16,319
Gastos financieros, neto	20	<u>1,849</u>	<u>32</u>
		28,531	16,287
Otros ingresos (gastos), neto		<u>(786)</u>	<u>3,149</u>
Ganancia antes del impuesto a la renta		27,745	19,436
Impuesto a la renta	21	<u>(8,238)</u>	<u>(5,473)</u>
Ingresos deducido el impuesto a la renta		19,507	11,616
Participación de la Compañía en las ganancias, neto de sociedades presentadas sobre la base de participación patrimonial		4,672	2,363
Participación de accionistas externos en las pérdidas (ganancias) neto, de compañías subsidiarias		(136)	589
Ingreso neto del ejercicio		<u>24,043</u>	<u>16,915</u>

Las notas a los estados financieros son parte integral de los mismos.



SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL CAPITAL Y RESULTADOS  
PARA EL AÑO FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2002

	Capital Accionario	Recibido a Cuenta de Acciones	Ganancias Retenidas	Total
	(Miles de U.S. \$)			
Balance al 30 de setiembre de 2000	8,200	24,500	29,000	61,700
Ingreso neto para el año finalizado el 30 de Septiembre de 2001	-	-	16,915	16,915
Dividendos	-	-	(8,000)	(8,000)
Balance al 30 de Septiembre de 2001	8,200	24,500	37,915	70,615
Acciones emitidas	24,500	(24,500)	-	-
Ingreso neto para el año finalizado el 30 de Septiembre de 2002	-	-	24,043	24,043
Dividendos	-	-	(52,500)	(52,500)
Balance al 30 de Septiembre de 2002	32,700	-	9,458	42,158

Las notas a los estados financieros son parte integral de los mismos.



SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
 CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOW FOR THE YEAR ENDED SEPTEMBER 30, 2002

	Year Ended September 30,	
	2002	2001
	<u>Thousands of US\$</u>	
<b>Cash Flows From Operating Activities:</b>		
Net income for the year	24,043	16,915
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities (Schedule A)	<u>(3,847)</u>	<u>33,389</u>
Net cash provided by operating activities	<u>20,196</u>	<u>50,304</u>
<b>Cash Flows From Investing Activities:</b>		
Investments in deposits with banks	(1,000)	-
Net additions to fixed assets	(30,626)	(24,252)
Changes in partnership	690	-
Changes in long term notes	<u>(969)</u>	<u>(5,699)</u>
Net cash used in investing activities	<u>(31,905)</u>	<u>(29,951)</u>
<b>Cash Flows From Financing Activities:</b>		
Net short term loans received (repaid)	7,586	(5,583)
Net long term loans received (repaid)	115	(2,731)
Dividends	<u>(9,000)</u>	<u>(8,000)</u>
Net cash used in financing activities	<u>(1,299)</u>	<u>(16,314)</u>
Increase (decrease) in Cash and Cash Equivalents	(13,008)	4,039
Cash and Cash Equivalents, Beginning of Year	<u>39,977</u>	<u>35,938</u>
Cash and Cash Equivalents, End of Year	<u>26,969</u>	<u>39,977</u>

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.



SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
 CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS FOR THE YEAR ENDED SEPTEMBER 30, 2002  
 (Continued)

	Year Ended September 30,	
	2002	2001
	Thousands of US\$	
Schedule A:		
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:		
Items not involving cash flows:		
Depreciation and amortization	16,251	11,709
Increase (decrease) in liabilities for employee termination benefits	294	879
Company's share in net income of partnerships stated on equity basis	(4,672)	(2,363)
Outside shareholders' share in net loss (income) of subsidiaries	161	(589)
Changes in assets and liabilities items:		
Decrease (increase) - inventory	465	(4,048)
Decrease (increase) - contractees, net	(35,050)	42,580
Decrease (increase) - affiliated companies	8,470	(10,731)
Increase - debtors and debit balances	(4,149)	(7,906)
Increase - other current liabilities	18,038	4,061
Decrease - deferred income	(3,655)	(203)
	(3,847)	33,389

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.



SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2002

1. General:

A. The Company operates as a contractor in road and highway construction, public works, hydro technical and building projects, through subsidiaries and affiliated companies, all of which operate in various African, Latin America and European countries (hereinafter: "abroad").

B. The US dollars is used as the measurement currency because it provides information about the group that is useful and reflects the economic substance of the underlying events and circumstances relevant to the group.

C. Business, Credit Concentrations and Credit Risk:

The Group's customers are not concentrated in any specific geographic region, but are concentrated in road and highway construction, public works, hydro, technical and building projects. Except for a small number of government contractees, no other single customer accounted for a significant amount of the Company's sales and there were no significant accounts receivable from a single customer. The Company reviews a customer's credit history before extending credit. The Company establishes a provision for doubtful accounts based upon factors surrounding the credit risk of specific customers, historical trends and other information. To reduce credit risk, the Company generally requires a down payment on large orders and sales are generally secured by governmental appropriations.

Management believes that the recorded provision for doubtful accounts treats fairly the credit risk as of September 30, 2002. Management does not believe that additional significant credit risk exists as of September 30, 2002. The provision for doubtful accounts is accordingly based on management's analysis of specific account balances and their collectability.

D. Country and Currency Risk:

The Company and its group operate abroad and take steps to mitigate the inherent country and currency risks.

E. Definitions:

The Company: SBI International Holdings NV

Group of Companies: The Company, its subsidiaries, affiliates and other investees companies.

Subsidiary Company: A company in which the Company has direct or indirect control and, whose financial statements are, accordingly, consolidated with those of the Company.

Affiliated Company: A company, not a subsidiary and not an "other company", in which the Company has the ability to exercise significant influence, either directly or indirectly. The investment therein is recorded on the equity method.

Other Company: A company which is not a subsidiary nor an affiliated company.



SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2002

2. Significant Accounting Policies:

A. Currency:

- (1) All of the Company's subsidiaries and affiliates operate abroad. Since their financial operations are conducted in various foreign currencies, their books and records are kept in those currencies. In most of these countries exchange control regulations exist limiting the free conversion and exchange of currency, and the transfer of funds and payment of dividends out of the country. The Company takes steps to mitigate the currency risks.
- (2) The financial statements of said companies were translated into US dollars as follows:

Non monetary items were translated at effective exchange rates prevailing at the dates of the transactions.

Income and expenses relating to non monetary items were translated at the same rates of exchange used to translate the related non monetary balance sheet items.

Monetary items were translated at rates in effect at balance sheet date.

Other income and expense items were translated at the effective rate of exchange at the dates of the transactions or at average rates.

Differences arising from such financial statement translations were recorded in the statement of income.

Such differences arising from adjustments in exchange rates (other than those which are financing income or expense as above), are recorded in the appropriate item in the statement of income.

- (3) The following are details concerning certain currencies:

Currency:	September 30,		Changes
	2002	2001	Against US \$
	Exchange rate to US \$		%
"Euro"	1.019	1.099	7.3
"Naira" - Nigeria	134.0	133.0	0.8
"Cedi" - Ghana	8,250	7,200	14.6
"CFA Franc" - Ivory Coast	669.340	720.039	7.0
"Quetzal" - Guatemala	7.766	8.014	3.1
"Leu" - Romania	33,116	30,236	9.5
"Forint" - Hungary	248.83	281.95	11.7



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2002**

**2. Significant Accounting Policies (continued):**

**B. Principles of Consolidation:**

- (1) Intercompany balances and transactions between the Company and subsidiaries have been eliminated.
- (2) Where necessary, adjustments were made to the financial statements of companies, which were consolidated or stated on the equity basis, in order to reconcile them to the accounting principles applied by the Company. "Outside Shareholder's Share in the subsidiaries" in respect of which such adjustments were made to the group financial statements, is included in the financial statements based on its value as shown in the financial statements of these companies without taking into account such adjustments, in order to reflect the true substance of the economic arrangements among the parties.

**C. Use of Estimates in the Preparation of Financial Statements:**

The preparation of financial statements in conformity with generally accepted accounting principles requires Company management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and income and expenses during the reported period. Actual results could differ from those estimates.

**D. Fair Value of Financial Instruments:**

The carrying amount of cash and cash equivalents, deposits with banks, short term loans and current maturities of long term loans and loans from banks and others, approximates their fair value.

**E. Consolidation:**

The consolidated financial statements include the financial statements of the Company and its consolidated subsidiaries/partnerships entities, in which the Company has and exercises significant influence. Also, these financial statements include the Company's pro-rata share of assets, liabilities, income and expenses of investee companies (operation) under joint control and consolidated on the proportionate consolidation method, in accordance with the Company's percentage of shareholding therein.

**F. Cash and Cash Equivalents**

Cash and cash equivalents represent cash and short term, highly liquid investments with original maturities of three months or less.

**G. Allowance for Doubtful Debts:**

The allowance for doubtful debts is calculated on a specific account basis where, in Company management's opinion, doubt exists as to their collectability.

*Sy*  
**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS A.G.**



SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2002

2. Significant Accounting Policies (continued):

H. Inventory:

Inventory is stated at the lower of cost or market value. Cost is determined by the "moving average" method.

I. Investments in Net Partnership Assets:

Represents a net investment in a partnership in which the Company holds a 40% interest (as a general partner). The net investment is stated on the equity method.

J. Fixed Assets:

Fixed assets are stated at cost less accumulated depreciation. Depreciation is computed on the straight line method, over the estimated economic lives of the assets.

<u>Asset Group</u>	<u>Depreciation Rates</u>
Machinery and equipment	12.5%
Vehicles and light equipment	20%
Plant facilities	7%

Buildings for rent includes a shopping and commercial center. Depreciation is computed on the straight line method, over the estimated economic lives of the assets.

The assets are reviewed by management for impairment whenever events occur that may indicate possible impairment in their value. A provision for impairment is computed on management's estimation, which supported by assessor's advice.

K. Construction Income:

- (1) The consideration relating to the percentage of work performed through the reporting date is calculated on the basis of the expected average gross profit on the entire project. Through the end of 1999 the group's accounting policy was that, in circumstances where the actual gross profit margin was different from the expected average gross profit of the total construction, the related consideration was calculated on the basis of the lower gross profit margin.
- (2) Construction income also includes income from building rentals, in immaterial amounts.

L. Operations Turnover Cycle:

Company operations (including operations carried out by subsidiaries) are various and varied and the ordinary operating cycle sometimes exceeds a calendar year, especially with regard to work in process and building construction where the operations turnover cycle may continue over a two to three years period. Therefore, current assets also include items intended for and expected to be realized in the ordinary operating cycle of every field of operation.



SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2002

3. Cash and Cash Equivalents:

	September 30,	
	2002	2001
	<u>Thousands of US \$</u>	
Cash on hand and in banks	9,207	5,726
Short term deposits with banks	17,762	34,251
	<u>26,969</u>	<u>39,977</u>

4. Inventory:

	September 30,	
	2002	2001
	<u>Thousands of US\$</u>	
Materials	7,019	7,129
Spare parts	4,369	5,097
Materials and spare parts in transit	1,705	1,332
	<u>13,093</u>	<u>13,558</u>

5. Contractees – Accounts receivable:

A. Composition:

	September 30,	
	2002	2001
	<u>Thousands of US \$</u>	
Construction projects:		
Amounts recognized as income (see B below)	298,724	* 272,138
Included under long term promissory notes	(6,668)	(5,699)
Less: receipts on account	<u>(225,224)</u>	<u>(218,921)</u>
	66,832	47,518
Miscellaneous receivables	467	-
	67,299	47,518
Less: provisions for doubtful accounts	<u>(10,967)</u>	<u>(10,416)</u>
	<u>56,332</u>	<u>37,102</u>

\* Reclassified.

B. Receivables from construction projects, include promissory notes receivable, as follows:

- (1) Promissory notes, issued in 1993 by a government of a country in West Africa, amounting US\$9.5 million. The notes are interest bearing (7.25% rate) and are repayable in semi-annual installments, until May 2003.

During the current financial year, one note in the amount of US\$ 5 million was redeemed, and until the date of financial statement approval, another note amounting to US\$ 4.8 million was also redeemed. The remaining note amounting to US\$ 4.7 million is due in May 2003. Accordingly, US\$ 14.5 million was recorded as income in these financial statements.



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2002**

5. **Contractees – Accounts receivable (continued):**

- (2) The Company also received promissory notes from a government in the same West African country, on account of construction work in progress, in the amount of US\$ 67.1 million. The notes bear interest (7.25% rate) and are repayable in semi-annual installments, from 2003 through 2010.

The Company recorded promissory notes as assets and income, in amounts equal to the cost of work originally performed.

Company management is of the opinion that it is reasonable to assume that some of the promissory notes will be redeemed in the foreseeable near future and accordingly, the Company has recorded same in its financial statements.

Accordingly, accounts receivable of US\$ 12.4 million was recorded in these financial statements, of which US\$ 6.7 million of which was recorded in long-term notes.

6. **Affiliated Companies:**

Includes inter company current account balances without fixed repayment terms, bearing interest at LIBOR.

7. **Debtors and Debit Balances:**

	September 30,	
	2002	2001
	Thousands of US\$	
Government taxation authorities (*)	3,822	5,825
Suppliers and sub contractors	5,569	2,085
Prepaid expenses	5,135	3,242
Employees	443	326
Miscellaneous	1,072	414
	16,041	11,892

(\*) mainly income taxes in countries of operations.

8. **Deposits with Banks - Pledged:**

	September 30,	
	2002	2001
	Thousands of US\$	
Deposits pledged as collateral against specific Company loans, bearing interest at September 30, 2002 of Libor+0.125% per year (see note 14)	10,000	10,000

The Company has the right to redeem the deposits at any time against prepayment of the respective loans.



SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2002

9. Investments:

	September 30,	
	2002	2001
	Thousands of US\$	
Affiliated company (1)	825	825
Net partnership assets (2)	5,561	1,580
Other (3)	1	1
	6,387	2,406

- (1) Represents an investment in land, stated at cost.  
 (2) See note 21.  
 (3) This item include:

	September 30,	
	2002	2001
	Thousands of US \$	
Government treasury "zero coupon" notes:		
Due 2004 - 2007	3,946	4,223
Due 2007 - 2013	5,213	4,846
	9,159	9,069
Less: provision for impairment in value	(9,158)	(9,068)
	1	1

The notes and obligations were issued by a West African country in respect of a completed project and are denominated in local currency and converted into US dollars.

SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2002

10. A. Fixed Assets:

	Land, buildings, sundry structures and other items	Construction Equipment	Vehicles	Office equipment, furniture and fixtures	Total
	Thousands of US \$				
<b>Cost:</b>					
Balance as of October 1, 2001	*18,095	*151,735	57,821	*10,687	238,338
Additions	3,016	17,724	15,178	3,119	39,037
Disposals	(71)	(10,758)	(4,215)	(14)	(15,058)
Balance as of September 30, 2002	<u>21,040</u>	<u>158,701</u>	<u>68,784</u>	<u>13,792</u>	<u>262,317</u>
<b>Accumulated Depreciation:</b>					
Balance as of October 1, 2001	*16,748	*120,698	40,978	9,850	188,274
Depreciation	2,998	8,612	5,257	2,819	19,686
Disposals	(63)	(10,449)	(3,932)	(6)	(14,450)
Balance as of September 30, 2002	<u>19,683</u>	<u>118,861</u>	<u>42,303</u>	<u>12,663</u>	<u>193,510</u>
<b>Net Undepreciated Balance:</b>					
As of September 30, 2002	<u>1,357</u>	<u>39,840</u>	<u>26,481</u>	<u>1,129</u>	<u>68,807</u>
As of September 30, 2001	<u>1,347</u>	<u>31,037</u>	<u>16,843</u>	<u>837</u>	<u>50,064</u>
<b>Payments on account:</b>					
As of September 30, 2002	<u>-</u>	<u>1,188</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,188</u>
As of September 30, 2001	<u>-</u>	<u>2,880</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,880</u>

- \* Reclassified.
- \*\* Depreciation – see note 2J.

*SR*





**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2002**

10. B. Fixed Assets (continued):

	<u>Thousands of US \$</u>
<b>Cost:</b>	
Balance as of October 1, 2001	19,951
Impairment loss *	<u>(1,632)</u>
Balance as of September 30, 2002	<u>18,319</u>
<b>Accumulated Depreciation:</b>	
Balance as of October 1, 2001	2,406
Depreciation	<u>1,044</u>
Balance as of September 30, 2002	<u>3,450</u>
<b>Net Undepreciated Balance:</b>	
As of September 30, 2002	<u>14,869</u>
As of September 30, 2001	<u>17,545</u>

\* According to current valuation, based on a land appraiser the company accounted for an impairment loss in the amount of US\$ 1,632 Thousands.

11. Short Term Loans and Current Maturities of Long Term Loans:

	September 30, 2002	2001
	Thousands of US \$	
Short term loans	7,003	6,313
Bank overdrafts	8,645	1,746
Current maturities of long term loans	<u>5,482</u>	<u>4,547</u>
	<u>21,130</u>	<u>12,606</u>

Bank overdrafts and short term loans are secured by current charges on current assets and permanent charges on fixed assets.

12. Contractees – Net Advances Received:

	September 30, 2002	2001
	Thousands of US\$	
Receipts on account	105,473	167,392
Less: amounts recognized in statement of income	<u>(66,372)</u>	<u>(112,470)</u>
	<u>39,101</u>	<u>54,922</u>



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2002**

13. Creditors and Credit Balances:

	September 30, 2002	2001
	Thousands of US\$	
Government taxation authorities (*)	6,358	2,908
Provision for possible legal claims	2,070	1,302
Miscellaneous	10,570	3,436
	18,998	7,646

(\*) mainly income taxes, value added-tax and national income security taxes.

14. Loans from Banks and Others:

	September 30, 2002	September 30, 2002	2001
	Interest Rates %	Thousands of US\$	
US Dollars	Libor + 0.5	(*) 10,000	-
US Dollars	Libor + 1.0	753	-
US Dollars	Libor + 1.125	3,345	5,285
US Dollars	Libor + 1.25	598	896
US Dollars	Libor + 1.375	3,000	4,000
US Dollars	Libor + 1.4	3,600	-
US Dollars	Libor + 1.5	5,725	6,358
US Dollars	Libor + 2.25	-	121
US Dollars	7.5	-	(*) 10,000
Euro	Libor + 2.0	4,113	4,328
Euro	9.0	149	219
Other currencies	12.0	39	-
		31,322	31,207
Less: Current maturities		(5,482)	(4,544)
		25,840	26,663
Repayment schedule:			
During the first year (current maturities)		5,482	4,544
During the second year		4,448	4,453
During the third year		3,606	3,529
During the fourth year		2,220	2,394
During the fifth year		1,776	1,207
After the fifth year		13,790	15,080
		31,322	31,207

(\*) See note 8.



SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV  
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2002

15. Liabilities for Employee Termination Benefits:

Employees are hired by various foreign group companies which set forth their employment conditions on an individual basis or in accordance with a local collective employment agreement.

Said liabilities are covered by appropriate provisions.

16. Deferred Income:

This item consists of exchange differences accumulated on local currency advances received on construction work in progress – not yet recorded in income – and converted into dollars. These balances will be recorded in income as the construction work progresses.

17. Shareholders Equity:

Share Capital:

	September 30,	
	2002	2001
	Thousands of US\$	
Authorized	50,000	50,000
Issued: Ordinary shares of US\$ 100	32,700	10,000
Paid up: Ordinary Shares of US\$ 100 fully paid-up	32,700	8,200

18. Cost of Construction:

	Year ended September 30,	
	2002	2001
	Thousands of US\$	
A. Materials	47,772	20,620
Labor	29,294	22,153
Sub contractors	46,807	31,514
Equipment used and other expenses	57,992	40,536
Depreciation	14,700	11,499
	196,565	126,322

B. Construction work:

No supporting documents were received by the Company for certain payments by subsidiaries against their income in connection with construction completed and in progress. However, all of the aforesaid were approved by Company management and shareholders.

It is management's assessment that the payment of expenses in this format does not constitute a material exposure to the Group Companies.

19. General and Administrative Expenses:

	Year ended September 30,	
	2002	2001
	Thousands of US\$	
Salaries and related benefits	4,176	3,758
Management fees to parent company	7,464	4,966
Miscellaneous	3,512	3,304
	15,152	12,028



**SBI INTERNATIONAL HOLDINGS NV**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF SEPTEMBER 30, 2002**

**20. Net Financing Expense:**

This item includes interest expense paid to banks and others, interest income received on bank deposits and translation gains and losses.

**21. Taxes on Income:**

Group companies operate in various African, European, and Latin American countries. The principal effective tax rates are 35%, 28% and 25% respectively.

Taxation expense is recorded according to local taxation regulations.

Final tax assessments have been received as follows:

Principal Other Companies located in:	Year:
Africa	1999, 2000
Europe	—
America	1994, 1996

**22. Related Parties:**

Balances and transactions with related parties, as defined by international accounting pronouncements, are shown separately where relevant in these notes (see notes 6 and 19).

**23. Dividends Payable:**

The company reached an agreement with its parent company that after dividends payable will be paid the parent company will grant indirectly the company long-term loans totaling US\$ 33.5 millions.

Therefore dividends payable amounting US\$ 33.5 million represent as long-term liabilities.