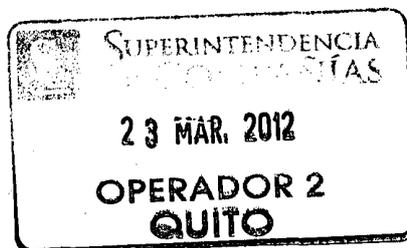


Holdings S.A.

*Estados Financieros por el Año Terminado
el 31 de Diciembre del 2011 e Informe de
los Auditores Independientes*



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas de
Holdingspesa S.A.:

Informe sobre los estados financieros

Hemos auditado los estados financieros que se adjuntan de Holdingspesa S.A., que comprenden el balance general al 31 de diciembre del 2011 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Gerencia por los estados financieros

La gerencia de la Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador, y del control interno determinado por la gerencia como necesario para permitir la preparación de los estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener certeza razonable de si los estados financieros están libres de errores materiales.

Una auditoría comprende la realización de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los saldos y revelaciones presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de error material en los estados financieros debido a fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración los controles internos relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía a fin de diseñar procedimientos de auditoría apropiados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también comprende la evaluación de que las políticas contables utilizadas son apropiadas y de que las estimaciones contables hechas por la gerencia son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de Holdingpesa S.A. al 31 de diciembre del 2011, el resultado de sus operaciones y sus flujos de caja por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Asuntos de énfasis

Sin calificar nuestra opinión, informamos que:

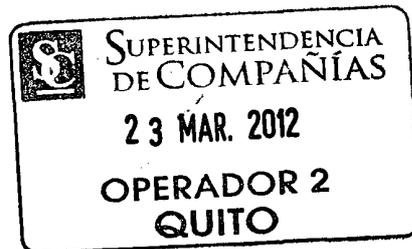
- Tal como se explica con más detalle en la Nota 1, la Compañía inició sus operaciones el 28 de octubre del 2010, por esta razón los estados financieros terminados el 31 de diciembre del 2011 incluyen las cifras por el período comprendido entre el 28 de octubre y la referida fecha. Los referidos estados financieros no han sido auditados por nosotros ni por otros auditores.
- Tal como se explica con más detalle en la Nota 2, la Compañía prepara sus estados financieros en base a Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales podrían diferir en ciertos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no tienen como propósito presentar la posición financiera, resultados de operación y flujos de caja de Holdingpesa S.A. de acuerdo con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.

Deloitte & Touche

Quito, Marzo 13, 2012
Registro No. 019

Rodrigo López

Rodrigo López
Licencia No. 22236

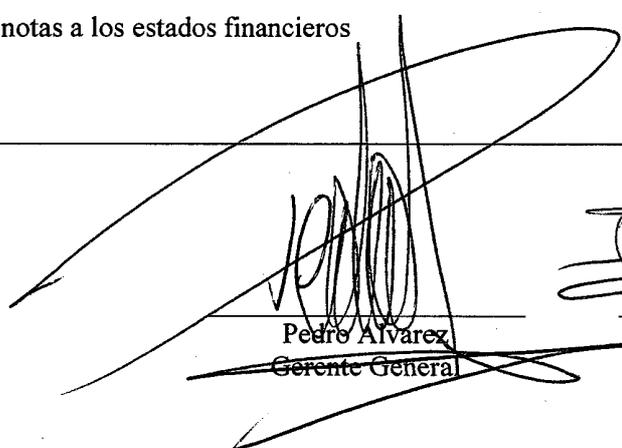


HOLDINGPESA S.A.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2011</u> (en miles de U.S. dólares)	No Auditado <u>2010</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Bancos y total activos corrientes		79	
INVERSIÓN EN ASOCIADA	3	<u>24,237</u>	<u>18,228</u>
TOTAL		<u>24,316</u>	<u>18,228</u>
 <u>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
PASIVOS CORRIENTES:			
Otras cuentas por pagar y total pasivos corrientes		<u>4</u>	<u>6</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	5		
Capital social		2,000	2,000
Reserva de capital		1,177	1,177
Reserva por valuación		1,637	1,637
Reserva legal		534	
Resultados acumulados		<u>18,964</u>	<u>13,408</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>24,312</u>	<u>18,222</u>
TOTAL		<u>24,316</u>	<u>18,228</u>

Ver notas a los estados financieros


Pedro Alvarez
Gerente General

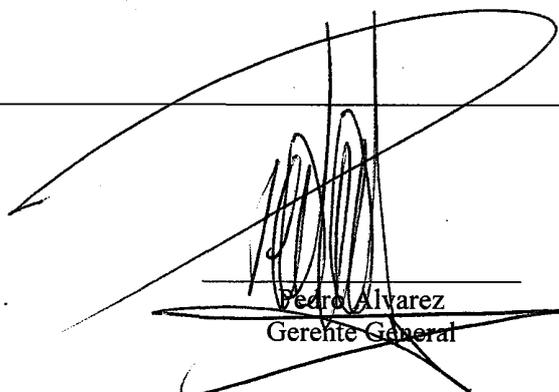
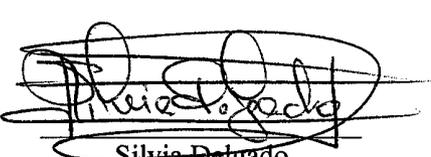

Silvia Delgado
Contadora General

HOLDINGPESA S.A.

**ESTADO DE RESULTADOS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

	<u>Nota</u>	<u>2011</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>No Auditado</u> <u>2010</u>
VALOR PATRIMONIAL PROPORCIONAL DE LA INVERSIÓN EN ASOCIADA	3	6,553	5,348
MENOS GASTOS DE ADMINISTRACIÓN		<u>63</u>	<u>6</u>
RESULTADO NETO		<u>6,490</u>	<u>5,342</u>

Ver notas a los estados financieros

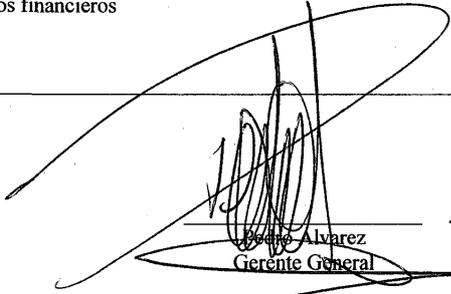
	
Pedro Alvarez Gerente General	Silvia Delgado Contadora General

HOLDINGPESA S.A.

**ESTADO DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva por valuación</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Resultados Acumulados</u>	<u>Total</u>
Saldos de apertura al 28 de octubre del 2010 (No auditado)	2,000	1,177	1,637		8,066	12,880
Resultado neto	—	—	—	—	5,342	5,342
Saldos al 31 de diciembre del 2010 (No auditado)	2,000	1,177	1,637		13,408	18,222
Resultado neto					6,490	6,490
Transferencia				534	(534)	
Dividendos pagados					(400)	(400)
Saldos al 31 de diciembre del 2011	<u>2,000</u>	<u>1,177</u>	<u>1,637</u>	<u>534</u>	<u>18,964</u>	<u>24,312</u>

Ver notas a los estados financieros


Roberto Alvarez
Gerente General


Silvia Delgado
Contadora General

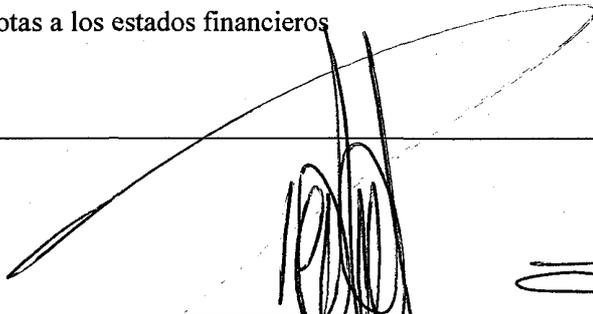
HOLDINGPESA S.A.

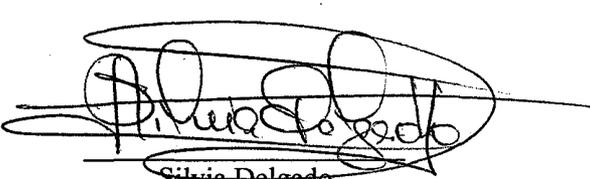
**ESTADO DE FLUJOS DE CAJA
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

(Expresado en miles de U.S. dólares)

FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:	
Dividendos recibidos	544
Pagado a proveedores	<u>(65)</u>
Efectivo proveniente de actividades de operación	<u>479</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES EN FINANCIAMIENTO:	
Dividendos pagados y efectivo utilizado en actividades de financiamiento	<u>(400)</u>
BANCOS:	
Incremento neto y saldo al fin del año	<u>79</u>
CONCILIACIÓN DEL RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:	
Resultado neto	6,490
Ajuste para conciliar el resultado neto con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:	
Valor Patrimonial Proporcional de la inversión en asociada, neta de dividendos	(6,009)
Cambios en pasivos:	
Otras cuentas por pagar	<u>(2)</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>479</u>

Ver notas a los estados financieros


Pedro Alvarez
Gerente General


Silvia Delgado
Contadora General

HOLDINGPESA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011

1. OPERACIONES

Holdinpesa S.A. fue constituida en el Ecuador mediante escritura pública de escisión del 30 de abril del 2010 e inscrita en el Registro Mercantil el 28 de octubre del 2010, fecha en la cual inició sus actividades con el registro del balance inicial, el cual incluyó capital y reservas (Ver Nota 5). El objeto social de la Compañía es adquirir para conservar o disponer acciones o inversiones de renta variable, para lo cual podrá ejecutar todo acto, ya sea civil o mercantil permitido por la Ley, referente o complementario a su objeto social o conveniente para un mejor cumplimiento de sus finalidades.

2. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales son establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Dichas políticas requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

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

Inversiones en Acciones en Compañías Asociadas - Las inversiones en acciones cuya participación supera el 20% y exista influencia significativa en la compañía asociada, se encuentran registradas al costo de adquisición más las ganancias (o pérdidas) de la Compañía emisora de las acciones. Tales ganancias (o pérdidas) se llevan a resultados, mientras que los cambios en el patrimonio de la Compañía en la que se mantiene la inversión, diferentes a las ganancias o pérdidas generadas, se llevan directamente al patrimonio de los accionistas.

Dividendos - Los dividendos recibidos por parte de la compañía asociada se registran contra un menor valor de la inversión.

Provisión para Participación a Trabajadores - En razón de que la Compañía no tiene trabajadores, en relación de dependencia, la Compañía no registra provisión para el 15% de participación laboral.

Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera - Mediante Resoluciones No. 08.G.DCS.010 del 20 de noviembre del 2008 y SC.DS.G.09.006 del 17 de diciembre del 2009, la Superintendencia de Compañías estableció el cronograma de implementación obligatoria de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) por parte de las compañías y entes sujetos a su control y vigilancia. De acuerdo con este cronograma Holdingpesa S.A. utilizará las NIIF a partir del 1 de enero del 2012, siendo el 1 de enero y el 31 de diciembre del 2011, su fecha de transición y

del primer año en NIIF, respectivamente.

3. INVERSIÓN EN ASOCIADA

Un resumen de la inversión en asociada es como sigue:

<u>Compañía</u>	<u>% de Propiedad</u>		<u>Valor Patrimonial Proporcional</u>		<u>Saldo Contable</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
					... (en miles de U.S. dólares) ...	
Novopan S.A.	36.24	36.24	<u>24,237</u>	<u>18,227</u>	<u>24,237</u>	<u>18,227</u>

Los movimientos de la inversión en asociada fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	18,228	
Aportes de accionistas (constitución)		12,880
Dividendos recibidos	(544)	
Ajuste al valor patrimonial proporcional	<u>6,553</u>	<u>5,348</u>
Saldos al fin del año	<u>24,237</u>	<u>18,228</u>

4. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 24% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. A partir del año 2010, de acuerdo con las últimas reformas tributarias aprobadas, los dividendos distribuidos a favor de accionistas personas naturales residentes en el Ecuador y de sociedades domiciliadas en paraísos fiscales, o en jurisdicciones de menor imposición, se encuentran gravados para efectos del impuesto a la renta.

De acuerdo a lo establecido en la legislación tributaria vigente, Holdingpesa S.A. no está sujeta a la obligación de pagar anticipos de impuesto a la renta, debido a que su actividad económica consiste exclusivamente en la tenencia de acciones.

5. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 2,000,000 de acciones de US\$1 valor nominal unitario.

Reserva de Capital - Constituida a través de la escisión (Ver Nota 1). Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo.

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

Reserva por Valuación - Constituida a través de la escisión (Ver Nota 1). El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas.

6. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2011 y la fecha de emisión de los estados financieros (marzo 13 del 2011) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros adjuntos.
