

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Industria Agropecuaria Ecuatoriana S.A. - AGROPESA:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Industria Agropecuaria Ecuatoriana S.A. - AGROPESA al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Industria Agropecuaria Ecuatoriana S.A. - AGROPESA al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.


Febrero 19, 2005
Registro No. 019


Basem Bader
Licencia No. 18398

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

Notas 2004 2003

PASIVOS CORRIENTES:

Sobregiros bancarios		269	
Cuentas por pagar		197	62
Participación a trabajadores	8	167	129
Impuesto a la renta	9	111	59
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	10	<u>173</u>	<u>127</u>
Total pasivos corrientes		<u>917</u>	<u>377</u>

PROVISION PARA JUBILACION

128 99

PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:

11

Capital social		2,000	1,500
Reserva de capital		266	266
Reserva legal		211	165
Reserva facultativa		252	252
Utilidades retenidas		<u>590</u>	<u>480</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>3,319</u>	<u>2,663</u>

TOTAL

4,364 3,139

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
VENTAS NETAS	12	6,241	5,684
COSTO DE VENTAS	12	<u>4,701</u>	<u>4,476</u>
MARGEN BRUTO		1,540	1,208
GASTOS DE ADMINISTRACION		<u>429</u>	<u>351</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		1,111	857
OTROS INGRESOS		—	<u>6</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES, BONIFICACION A EJECUTIVOS E IMPUESTO A LA RENTA		<u>1,111</u>	<u>863</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	8	167	129
Bonificación a ejecutivos	10	111	86
Impuesto a la renta	9	<u>177</u>	<u>114</u>
Total		<u>455</u>	<u>329</u>
UTILIDAD NETA		<u>656</u>	<u>534</u>

Ver notas a los estados financieros

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Reserva Facultativa</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002	1,000	353	112	252	412	2,129
Utilidad neta					534	534
Transferencia			53		(53)	
Capitalización	<u>500</u>	<u>(87)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(413)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2003	1,500	266	165	252	480	2,663
Utilidad neta					656	656
Transferencia			66		(66)	
Capitalización	<u>500</u>	<u>—</u>	<u>(20)</u>	<u>—</u>	<u>(480)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2004	<u>2,000</u>	<u>266</u>	<u>211</u>	<u>252</u>	<u>590</u>	<u>3,319</u>

Ver notas a los estados financieros

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	6,263	5,617
Pagado a proveedores y trabajadores	(4,374)	(5,155)
Participación a trabajadores	(129)	(112)
Impuesto a la renta	(125)	(106)
Bonificación a ejecutivos	(86)	(75)
Otros ingresos (gastos), neto	<u> </u>	<u> 6</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>1,549</u>	<u>175</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo y efectivo utilizado en actividades de inversión	<u>(2,048)</u>	<u>(243)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obligaciones por pagar a bancos y efectivo proveniente de actividades de financiamiento	<u>269</u>	<u> </u>
CAJA Y BANCOS:		
Disminución neta durante el año	(230)	(68)
Comienzo del año	<u>283</u>	<u>351</u>
FIN DEL AÑO	<u><u>53</u></u>	<u><u>283</u></u>

(Continúa...)

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	656	534
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	249	121
Provisión para cuentas dudosas	1	
Provisión para jubilación	29	57
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	22	(67)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	421	(464)
Anticipos a proveedores	(100)	
Cuentas por pagar	135	(61)
Participación a trabajadores	38	17
Bonificación a ejecutivos	25	11
Impuesto a la renta	52	8
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>21</u>	<u>19</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>1,549</u>	<u>175</u>

Ver notas a los estados financieros

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Industria Agropecuaria Ecuatoriana S.A. - AGROPESA, está constituida en el Ecuador y es una subsidiaria de Supermercados la Favorita C.A., su actividad principal es el faenamiento de ganado vacuno, bovino y porcino.

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares como resultado del proceso de dolarización de la economía a través del cual el Gobierno Ecuatoriano fijó como moneda de curso legal del país, el dólar de los Estados Unidos de América.

Si bien el proceso de dolarización incorpora el dólar de los Estados Unidos de América como una moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (Véase Nota 3) en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2004. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

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

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

Ingresos y Costos por Ventas - Se registran en base a la emisión de las facturas a los clientes y a la entrega de la mercadería.

Valuación de Propiedades, Planta y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades, planta y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificios, 10 para maquinaria y equipos, instalaciones y muebles y enseres, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación.

Participación a Trabajadores, Bonificación a Ejecutivos e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 8, 9 y 10).

Provisión para Jubilación - Se lleva a resultados, en base al correspondiente cálculo matemático actuarial determinado por un profesional independiente.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2001	22
2002	9
2003	6
2004	2

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Supermercados La Favorita C.A. - Compañía relacionada	778	820
Clientes locales	121	101
Provisión para cuentas dudosas	<u>(2)</u>	<u>(1)</u>
Total	<u>897</u>	<u>920</u>

5. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de gastos anticipados y otras cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Supermercados La Favorita C.A. - Compañía relacionada		400
Préstamos a ejecutivos y empleados	93	95
Otros	<u>1</u>	<u>20</u>
Total	<u>94</u>	<u>515</u>

6. ANTICIPOS A PROVEEDORES

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, incluye US\$250 mil entregados a WRT para importaciones, de acuerdo al convenio firmado entre Supermercados La Favorita C.A. y WRT. Este valor ampara cartas de crédito bancarias, las cuales se aperturan en la adquisición de equipos importados por la Compañía. Adicionalmente, al 31 de diciembre del 2004, incluye US\$100 mil entregados a W&S Asociados como anticipo para la construcción del nuevo camal de la Compañía.

7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades, planta y equipo fueron como sigue:

	<u>2004</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2003</u>
Saldos netos al comienzo del año	1,171	1,049
Adquisiciones	2,048	243
Depreciación	<u>(249)</u>	<u>(121)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>2,970</u>	<u>1,171</u>

8. PARTICIPACION A TRABAJADORES

De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades anuales de la empresa en un 15% de la utilidad neta considerada para efectos del cálculo del impuesto a la renta. Los movimientos de la provisión para participación a trabajadores fueron como sigue:

	<u>2004</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2003</u>
Saldos al comienzo del año	129	112
Provisión del año	167	129
Pagos efectuados	<u>(129)</u>	<u>(112)</u>
Saldos al fin del año	<u>167</u>	<u>129</u>

9. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores y bonificación a ejecutivos	833	648
Gastos no deducibles	<u>108</u>	<u>1</u>
Utilidad gravable	<u>941</u>	<u>649</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>177</u>	<u>114</u>

Los movimientos de la provisión para impuesto a la renta fueron como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	59	51
Provisión del año	177	114
Pagos efectuados	<u>(125)</u>	<u>(106)</u>
Saldos al fin del año	<u>111</u>	<u>59</u>

10. OTROS GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Bonificación a ejecutivos	111	86
Otras cuentas por pagar	<u>62</u>	<u>41</u>
Total	<u>173</u>	<u>127</u>

Bonificación a Ejecutivos - Los funcionarios y ejecutivos reciben una bonificación anual del 5% de la utilidad contable.

11. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 2,000,000 acciones de US\$1.00 valor nominal unitario (1,500,000 acciones de US\$1.00 valor nominal unitario en el año 2003).

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. 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 Facultativa - Corresponde a la apropiación de utilidades de ejercicios de años anteriores de acuerdo a resoluciones de los accionistas.

12. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2004 y 2003, se desglosan como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas:		
Supermercados La Favorita C.A.	<u>6,210</u>	<u>5,517</u>
Compras:		
Supermercados La Favorita C.A.	<u>583</u>	<u>602</u>

Estas transacciones se realizan en condiciones similares que con terceros.

13. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 19 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.

**Industria Agropecuaria
Ecuatoriana S.A. -
AGROPESA**

*Estados Financieros por los Años
Terminados el 31 de Diciembre del
2004 y 2003 e Informe de los Auditores
Independientes*

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Industria Agropecuaria Ecuatoriana S.A. - AGROPESA:

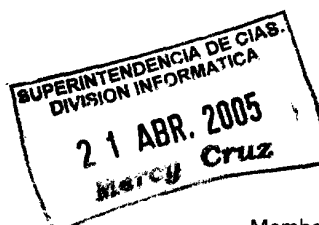
Hemos auditado los balances generales adjuntos de Industria Agropecuaria Ecuatoriana S.A. - AGROPESA al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Industria Agropecuaria Ecuatoriana S.A. - AGROPESA al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.


Febrero 19, 2005
Registro No. 019


Basem Bader
Licencia No. 18398



Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Sobregiros bancarios		269	
Cuentas por pagar		197	62
Participación a trabajadores	8	167	129
Impuesto a la renta	9	111	59
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	10	<u>173</u>	<u>127</u>
Total pasivos corrientes		<u>917</u>	<u>377</u>
PROVISION PARA JUBILACION			
		<u>128</u>	<u>99</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
	11		
Capital social		2,000	1,500
Reserva de capital		266	266
Reserva legal		211	165
Reserva facultativa		252	252
Utilidades retenidas		<u>590</u>	<u>480</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>3,319</u>	<u>2,663</u>
TOTAL			
		<u>4,364</u>	<u>3,139</u>

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
VENTAS NETAS	12	6,241	5,684
COSTO DE VENTAS	12	<u>4,701</u>	<u>4,476</u>
MARGEN BRUTO		1,540	1,208
GASTOS DE ADMINISTRACION		<u>429</u>	<u>351</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		1,111	857
OTROS INGRESOS		<u>—</u>	<u>6</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES, BONIFICACION A EJECUTIVOS E IMPUESTO A LA RENTA		<u>1,111</u>	<u>863</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	8	167	129
Bonificación a ejecutivos	10	111	86
Impuesto a la renta	9	<u>177</u>	<u>114</u>
Total		<u>455</u>	<u>329</u>
UTILIDAD NETA		<u>656</u>	<u>534</u>

Ver notas a los estados financieros

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Reserva Facultativa</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002	1,000	353	112	252	412	2,129
Utilidad neta					534	534
Transferencia			53		(53)	
Capitalización	<u>500</u>	<u>(87)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(413)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2003	1,500	266	165	252	480	2,663
Utilidad neta					656	656
Transferencia			66		(66)	
Capitalización	<u>500</u>	<u>—</u>	<u>(20)</u>	<u>—</u>	<u>(480)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2004	<u>2,000</u>	<u>266</u>	<u>211</u>	<u>252</u>	<u>590</u>	<u>3,319</u>

Ver notas a los estados financieros

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	6,263	5,617
Pagado a proveedores y trabajadores	(4,374)	(5,155)
Participación a trabajadores	(129)	(112)
Impuesto a la renta	(125)	(106)
Bonificación a ejecutivos	(86)	(75)
Otros ingresos (gastos), neto	<u> </u>	<u> 6</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>1,549</u>	<u>175</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo y efectivo utilizado en actividades de inversión	<u>(2,048)</u>	<u>(243)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obligaciones por pagar a bancos y efectivo proveniente de actividades de financiamiento	<u>269</u>	<u> </u>
CAJA Y BANCOS:		
Disminución neta durante el año	(230)	(68)
Comienzo del año	<u>283</u>	<u>351</u>
FIN DEL AÑO	<u><u>53</u></u>	<u><u>283</u></u>

(Continúa...)

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	656	534
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	249	121
Provisión para cuentas dudosas	1	
Provisión para jubilación	29	57
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	22	(67)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	421	(464)
Anticipos a proveedores	(100)	
Cuentas por pagar	135	(61)
Participación a trabajadores	38	17
Bonificación a ejecutivos	25	11
Impuesto a la renta	52	8
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>21</u>	<u>19</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>1,549</u>	<u>175</u>

Ver notas a los estados financieros

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Industria Agropecuaria Ecuatoriana S.A. - AGROPESA, está constituida en el Ecuador y es una subsidiaria de Supermercados la Favorita C.A., su actividad principal es el faenamiento de ganado vacuno, bovino y porcino.

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares como resultado del proceso de dolarización de la economía a través del cual el Gobierno Ecuatoriano fijó como moneda de curso legal del país, el dólar de los Estados Unidos de América.

Si bien el proceso de dolarización incorpora el dólar de los Estados Unidos de América como una moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (Véase Nota 3) en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2004. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

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

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

Ingresos y Costos por Ventas - Se registran en base a la emisión de las facturas a los clientes y a la entrega de la mercadería.

Valuación de Propiedades, Planta y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades, planta y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificios, 10 para maquinaria y equipos, instalaciones y muebles y enseres, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación.

Participación a Trabajadores, Bonificación a Ejecutivos e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 8, 9 y 10).

Provisión para Jubilación - Se lleva a resultados, en base al correspondiente cálculo matemático actuarial determinado por un profesional independiente.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2001	22
2002	9
2003	6
2004	2

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Supermercados La Favorita C.A. - Compañía relacionada	778	820
Clientes locales	121	101
Provisión para cuentas dudosas	<u>(2)</u>	<u>(1)</u>
Total	<u>897</u>	<u>920</u>

5. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de gastos anticipados y otras cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Supermercados La Favorita C.A. - Compañía relacionada		400
Préstamos a ejecutivos y empleados	93	95
Otros	<u>1</u>	<u>20</u>
Total	<u>94</u>	<u>515</u>

6. ANTICIPOS A PROVEEDORES

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, incluye US\$250 mil entregados a WRT para importaciones, de acuerdo al convenio firmado entre Supermercados La Favorita C.A. y WRT. Este valor ampara cartas de crédito bancarias, las cuales se aperturan en la adquisición de equipos importados por la Compañía. Adicionalmente, al 31 de diciembre del 2004, incluye US\$100 mil entregados a W&S Asociados como anticipo para la construcción del nuevo camal de la Compañía.

7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades, planta y equipo fueron como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	1,171	1,049
Adquisiciones	2,048	243
Depreciación	<u>(249)</u>	<u>(121)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>2,970</u>	<u>1,171</u>

8. PARTICIPACION A TRABAJADORES

De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades anuales de la empresa en un 15% de la utilidad neta considerada para efectos del cálculo del impuesto a la renta. Los movimientos de la provisión para participación a trabajadores fueron como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	129	112
Provisión del año	167	129
Pagos efectuados	<u>(129)</u>	<u>(112)</u>
Saldos al fin del año	<u>167</u>	<u>129</u>

9. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores y bonificación a ejecutivos	833	648
Gastos no deducibles	<u>108</u>	<u>1</u>
Utilidad gravable	<u>941</u>	<u>649</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>177</u>	<u>114</u>

Los movimientos de la provisión para impuesto a la renta fueron como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	59	51
Provisión del año	177	114
Pagos efectuados	<u>(125)</u>	<u>(106)</u>
Saldos al fin del año	<u>111</u>	<u>59</u>

10. OTROS GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Bonificación a ejecutivos	111	86
Otras cuentas por pagar	<u>62</u>	<u>41</u>
Total	<u>173</u>	<u>127</u>

Bonificación a Ejecutivos - Los funcionarios y ejecutivos reciben una bonificación anual del 5% de la utilidad contable.

11. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 2,000,000 acciones de US\$1.00 valor nominal unitario (1,500,000 acciones de US\$1.00 valor nominal unitario en el año 2003).

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. 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 Facultativa - Corresponde a la apropiación de utilidades de ejercicios de años anteriores de acuerdo a resoluciones de los accionistas.

12. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2004 y 2003, se desglosan como sigue:

	<u>2004</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2003</u> (en miles de U.S. dólares)
Ventas:		
Supermercados La Favorita C.A.	<u>6,210</u>	<u>5,517</u>
Compras:		
Supermercados La Favorita C.A.	<u>583</u>	<u>602</u>

Estas transacciones se realizan en condiciones similares que con terceros.

13. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 19 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.