

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 2005 y 2004 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 2005 y 2004, 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 24, 2006 (Excepto para las Notas 1 y 7 cuya fecha es abril 5, 2006)
Registro No. 019

Basem Bader
Licencia No. 18398

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		294	53
Cuentas por cobrar comerciales	4	835	897
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	5	<u>143</u>	<u>444</u>
Total activos corrientes		<u>1,272</u>	<u>1,394</u>
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:			
	6		
Terreno		199	199
Edificios e instalaciones		6,517	444
Maquinaria y equipos		3,517	1,006
Vehículos		156	133
Muebles y enseres		103	99
Equipos de computación		69	66
Construcciones en curso		<u>34</u>	<u>1,981</u>
Total		10,595	3,928
Menos depreciación acumulada		<u>1,130</u>	<u>958</u>
Propiedades, planta y equipo, neto		<u>9,465</u>	<u>2,970</u>
TOTAL		<u>10,737</u>	<u>4,364</u>

Ver notas a los estados financieros

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	Notas	2005	2004
PASIVOS CORRIENTES:			
Obligaciones por pagar a bancos	7	6,000	269
Cuentas por pagar		78	197
Participación a trabajadores	8	167	167
Impuesto a la renta	9	53	111
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	10	<u>267</u>	<u>173</u>
Total pasivos corrientes		<u>6,565</u>	<u>917</u>
PROVISION PARA JUBILACION			
		<u>163</u>	<u>128</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
Capital social	11	3,000	2,000
Reserva de capital		67	266
Reserva legal			211
Reserva facultativa		252	252
Utilidades retenidas		<u>690</u>	<u>590</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>4,009</u>	<u>3,319</u>
TOTAL		<u>10,737</u>	<u>4,364</u>

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA

ESTADOS DE RESULTADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
VENTAS NETAS	12	6,339	6,241
COSTO DE VENTAS	12	<u>4,622</u>	<u>4,701</u>
MARGEN BRUTO		1,717	1,540
GASTOS DE ADMINISTRACION		<u>447</u>	<u>429</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>1,270</u>	<u>1,111</u>
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Intereses pagados		149	
Otros egresos, neto		<u>3</u>	<u>—</u>
Total		<u>152</u>	<u>—</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES, BONIFICACION A EJECUTIVOS E IMPUESTO A LA RENTA		<u>1,118</u>	<u>1,111</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	8	167	167
Bonificación a ejecutivos	10	112	111
Impuesto a la renta	9	<u>149</u>	<u>177</u>
Total		<u>428</u>	<u>455</u>
UTILIDAD NETA		<u>690</u>	<u>656</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 2005 Y 2004**

(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 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	2,000	266	211	252	590	3,319
Utilidad neta					690	690
Capitalización	<u>1,000</u>	<u>(199)</u>	<u>(211)</u>	<u>—</u>	<u>(590)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005	<u>3,000</u>	<u>67</u>	<u>—</u>	<u>252</u>	<u>690</u>	<u>4,009</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 2005 Y 2004

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	6,400	6,263
Pagado a proveedores y trabajadores	(4,660)	(4,374)
Intereses pagados	(75)	
Participación a trabajadores	(167)	(129)
Impuesto a la renta	(207)	(125)
Bonificación a ejecutivos	(111)	(86)
Otros gastos, neto	<u>(3)</u>	<u>—</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>1,177</u>	<u>1,549</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo y efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(6,667)</u>	<u>(2,048)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obligaciones por pagar a bancos y efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>5,731</u>	<u>269</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neto durante el año	241	(230)
Comienzo del año	<u>53</u>	<u>283</u>
FIN DEL AÑO	<u><u>294</u></u>	<u><u>53</u></u>

(Continúa...)

INDUSTRIA AGROPECUARIA ECUATORIANA S.A. - AGROPESA

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...) POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	690	656
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	172	249
Provisión para cuentas dudosas	1	1
Provisión para jubilación	35	29
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	61	22
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	301	321
Cuentas por pagar	(119)	135
Intereses por pagar	74	
Participación a trabajadores		38
Bonificación a ejecutivos	1	25
Impuesto a la renta	(58)	52
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>19</u>	<u>21</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>1,177</u>	<u>1,549</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 2005 Y 2004

1. OPERACIONES

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.

Al 31 de diciembre del 2005, los pasivos corrientes exceden a los activos corrientes en US\$5.3 millones. Sin embargo, la deuda más significativa la constituyen las obligaciones bancarias, las cuales fueron refinanciadas durante marzo y abril del 2006 a través de un nuevo préstamo por un valor de US\$6 millones a un plazo de 3 años con una tasa de interés del 6.5% anual (Véase Nota 7).

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. 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).

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La variación en los índices de precios al consumidor en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos preparados en U.S.

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>
2002	9
2003	6
2004	2
2005	4

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Supermercados La Favorita C.A. - Compañía relacionada	667	778
Cientes locales	171	121
Provisión para cuentas dudosas	<u>(3)</u>	<u>(2)</u>
Total	<u>835</u>	<u>897</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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Anticipos a proveedores	100	350
Préstamos a ejecutivos y empleados	38	93
Otros	<u>5</u>	<u>1</u>
Total	<u>143</u>	<u>444</u>

Anticipos a Proveedores - Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, incluye US\$100 mil entregados a W&S Asociados como anticipo para la construcción del nuevo camal de la Compañía. Adicionalmente, al 31 de diciembre del 2004, incluía 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.

6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	2,970	1,171
Adquisiciones	6,667	2,048
Depreciación	<u>(172)</u>	<u>(249)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>9,465</u>	<u>2,970</u>

Al 31 de diciembre del 2005, la Compañía dispone de maquinaria y equipo por un total neto de US\$300 mil que ya no está siendo utilizada, debido a la construcción del nuevo Camal. A la fecha de la emisión del informe de los auditores externos, la Compañía no ha determinado el monto que podría recuperar en la venta de dichos activos.

7. OBLIGACIONES POR PAGAR A BANCOS

Al 31 de diciembre del 2005 incluye obligaciones por pagar al Citibank con vencimientos hasta abril del 2006 con una tasa de interés que fluctúa entre el 5.8% y 6% anual. Tales obligaciones fueron refinanciadas durante marzo y abril del 2006 a través de un nuevo préstamo por un valor de US\$6 millones a un plazo de 3 años con una tasa de interés del 6.5% anual. Al 31 de diciembre del 2004, corresponde a sobregiros bancarios.

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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	167	129
Provisión del año	167	167
Pagos efectuados	<u>(167)</u>	<u>(129)</u>
Saldos al fin del año	<u>167</u>	<u>167</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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores y bonificación a ejecutivos	839	833
Gastos no deducibles	<u>4</u>	<u>108</u>
Utilidad gravable	<u>843</u>	<u>941</u>
15% Impuesto a la renta cargado a resultados	93	89
25% Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>56</u>	<u>88</u>
Total	<u>149</u>	<u>177</u>

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	111	59
Provisión del año	149	177
Pagos efectuados	<u>(207)</u>	<u>(125)</u>
Saldos al fin del año	<u>53</u>	<u>111</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>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Bonificación a ejecutivos	112	111
Intereses por pagar	74	
Otras cuentas por pagar	<u>81</u>	<u>62</u>
Total	<u>267</u>	<u>173</u>

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

11. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social consiste de 3,000,000 (2,000,000 para el año 2004) acciones de US\$1.00 valor nominal unitario.

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 2005 y 2004, se desglosan como sigue:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas:		
Supermercados La Favorita C.A.	<u>5,093</u>	<u>6,210</u>
Compras:		
Supermercados La Favorita C.A.	<u>694</u>	<u>583</u>

13. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 24 del 2006) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.