

Abril 27, 2012

Ing. Rommel Alarcón
Gerente Financiero
ARMAJARO ECUADOR S. A.
Guayaquil

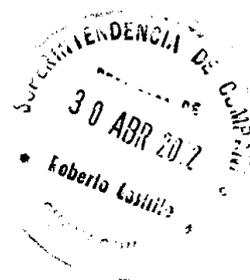
Estimado Ing. Alarcón:

Tenemos el agrado de adjuntar un ejemplare del informe de auditoría de los estados financieros de ARMAJARO ECUADOR S. A., por el año terminado el 31 de diciembre del 2011, e informe de los auditores independientes.

Atentamente

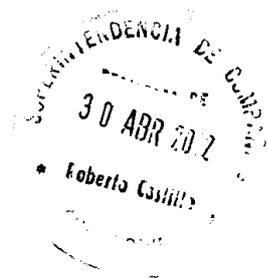


Efraim Garzón
Gerente



Armajaro Ecuador S. A.

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



No 135244



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas
de Armajaro Ecuador S.A.:

Informe sobre los estados financieros

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Armajaro Ecuador S.A., que incluyen el balance general al 31 de diciembre del 2011 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el 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 Administración por los estados financieros

La Administración 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 Administración 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. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener certeza razonable que 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 que las políticas contables utilizadas son apropiadas y que las estimaciones contables efectuadas por la Administración 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 importantes, la posición financiera de Armajaro Ecuador 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.

Asunto de énfasis

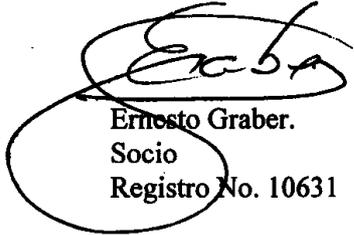
Sin calificar nuestra opinión, informamos que, tal como se explica con más detalle en la Nota 2, la Compañía prepara sus estados financieros en base a Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales podrían diferir en ciertos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no tienen como propósito presentar la posición financiera, resultados de operación y flujos de caja de Armajaro Ecuador S.A., de acuerdo con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.

Otro asunto

Los estados financieros de Armajaro Ecuador S.A., al 31 de diciembre del 2010, fueron auditados por otros auditores, quienes emitieron una opinión sin salvedades el 2 de mayo del 2011.

Deloitte & Touche

Guayaquil, Abril 20, 2012
SC-RNAE 019

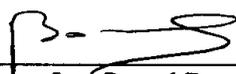

Ernesto Graber.
Socio
Registro No. 10631

ARMAJARO ECUADOR S. A.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2011</u> (en U. S. dólares)	<u>2010</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		51,002	180,755
Inversión		4,000	4,000
Cuentas por cobrar	3	290,575	762,200
Inventarios	4	3,775,088	233,174
Gastos anticipados		<u>134,586</u>	<u>5,874</u>
Total activos corrientes		<u>4,255,251</u>	<u>1,186,003</u>
ACTIVOS FIJOS:			
	5		
Maquinarias y equipos		116,503	23,417
Muebles y enseres		11,113	11,113
Equipos de Computación		14,212	7,360
Vehículos		<u>147,622</u>	<u>118,613</u>
Total		289,450	160,503
Menos depreciación acumulada		<u>(62,455)</u>	<u>(27,978)</u>
Activos fijos, netos		<u>226,995</u>	<u>132,525</u>
OTROS ACTIVOS		<u>177,765</u>	<u>136,765</u>
TOTAL		<u>4,660,011</u>	<u>1,455,293</u>

Ver notas a los estados financieros



Ing. Pascal Bouvery
Gerente General

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	<u>Notas</u>	<u>2011</u> (en U. S. dólares)	<u>2010</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas por Pagar		86,509	9,125
Participación a trabajadores		1,274	
Impuesto a la renta	6	3,612	
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar		<u>40,517</u>	<u>11,550</u>
Total pasivos corrientes		<u>131,912</u>	<u>20,675</u>
PASIVOS A LARGO PLAZO			
	9	<u>4,308,116</u>	<u>1,212,614</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
Capital social	8	250,000	25,000
Aporte para futura capitalización			225,000
Déficit acumulado		<u>(30,017)</u>	<u>(27,996)</u>
Total patrimonio de los accionistas		<u>219,983</u>	<u>222,004</u>
TOTAL			
		<u>4,660,011</u>	<u>1,455,293</u>

G. Durán S

Econ. Galo Durán
Contador General

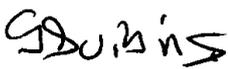
ARMAJARO ECUADOR S. A.

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

	<u>Notas</u>	<u>2011</u> (en U. S. dólares)	<u>2010</u>
VENTAS NETAS	9	16,676,904	2,165,584
COSTO DE VENTAS		<u>(15,827,136)</u>	<u>(2,027,246)</u>
MARGEN BRUTO		849,768	138,338
GASTOS OPERACIONALES		<u>835,168</u>	<u>163,479</u>
UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERACIONAL		<u>14,600</u>	<u>(25,141)</u>
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Gastos financieros		6,366	2,891
Otros ingresos		<u>(259)</u>	<u>(36)</u>
Total		<u>6,107</u>	<u>2,855</u>
UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE PARTICIPACIÓN A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>8,493</u>	<u>(27,996)</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores		1,274	
Impuesto a la renta	6	<u>9,240</u>	
Total		<u>10,514</u>	
PÉRDIDA NETA		<u>(2,021)</u>	<u>(27,996)</u>

Ver notas a los estados financieros


Ing. Pascal Bouvery
Gerente General

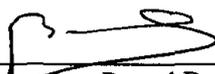

Econ. Galo Duran
Contador General

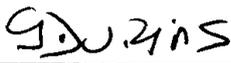
ARMAJARO ECUADOR S. A.

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

	<u>Capital Social</u>	Aporte para futura <u>Capitalización</u> ... (en U.S. dólares) ...	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Enero 1, 2010	25,000			25,000
Aporte		225,000		225,000
Pérdida neta	_____	_____	(27,996)	<u>(27,996)</u>
Diciembre 31, 2010	25,000	225,000	(27,996)	222,004
Capitalización, nota 8	225,000	(225,000)		
Pérdida neta	_____	_____	<u>(2,021)</u>	<u>(2,021)</u>
Diciembre 31, 2011	<u>250,000</u>		<u>(30,017)</u>	<u>219,983</u>

Ver notas a los estados financieros


Ing. Pascal Bouvery
Gerente General


Econ. Galo Durán
Contador

ARMAJARO ECUADOR S. A.

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

	2011	2010
	(en U. S. dólares)	
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Recibido de compañía relacionada y clientes terceros	17,250,515	1,591,973
Pago a proveedores, empleados y compañía relacionada, neto	(20,340,089)	(2,552,890)
Impuesto a la renta	(5,628)	
Otros egresos, neto	<u>(6,107)</u>	<u>(2,855)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	<u>(3,101,309)</u>	<u>(963,772)</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adquisición de activos fijos	(128,946)	(67,709)
Otros activos	5,000	(102,716)
Inversiones	<u> </u>	<u>(4,000)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(123,946)</u>	<u>(174,425)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Anticipos para futuras exportaciones	3,095,502	914,837
Aporte de accionista	<u> </u>	<u>225,000</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>3,095,502</u>	<u>1,139,837</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (Disminución) neto durante el año	(129,753)	1,640
Saldos al comienzo del año	<u>180,755</u>	<u>179,115</u>
SALDOS AL FINAL DEL AÑO	<u>51,002</u>	<u>180,755</u>

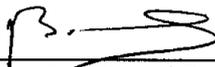
(Continúa)

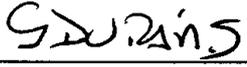
ARMAJARO ECUADOR S. A.

**ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en U. S. dólares)	
CONCILIACIÓN DE LA PÉRDIDA NETA CON EL EFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Pérdida neta	(2,021)	(27,996)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto utilizado en actividades de operación:		
Depreciación	34,476	24,941
Amortización de activos diferidos		16,681
Provisión cuentas incobrables	35,398	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	436,227	(762,200)
Inventarios	(3,541,914)	(229,217)
Gastos anticipados	(128,712)	(869)
Otros activos	(46,000)	
Cuentas por pagar	77,384	5,081
Participación a trabajadores	1,274	
Impuesto a renta	3,612	
Gastos acumulados	<u>28,967</u>	<u>9,807</u>
Total ajustes	<u>(3,099,288)</u>	<u>(935,776)</u>
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>(3,101,309)</u>	<u>(963,772)</u>

Ver notas a los estados financieros


Ing. Pascal Bouvery
Gerente General


Econ. Galo Duran
Contador General

ARMAJARO ECUADOR S. A.

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

1. OPERACIONES

Armajaro Ecuador S.A., es una compañía constituida en la República del Ecuador el 11 de agosto del 2009, con domicilio en la ciudad de Guayaquil, provincia del Guayas. Es una subsidiaria de Armajaro Trading Limited, compañía que se dedica al comercio de café y cacao, con domicilio en Londres.

La Compañía se dedica a la comercialización de cacao. El 99% de las compras de cacao se exportan a la compañía relacionada y accionista mayoritario Armajaro Trading Limited.

2. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros son preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas 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 políticas contables utilizadas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros:

Caja y bancos - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos que no generan intereses.

Ventas y Costo de Venta - Los ingresos por ventas son reconocidos en resultados en el período en que se realiza la transferencia de dominio de los productos y su costo de acuerdo con el método del devengado.

Valuación de Inventarios - Están valuados al costo promedio de adquisición que no exceden a los valores netos de realización.

Valuación de Activos Fijos - Al costo de adquisición. El costo de activos fijos se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 10 para maquinarias y equipos, muebles y enseres, 3 para equipos de computación y 5 para vehículos. Los gastos de mantenimiento y reparaciones ordinarias se cargaron directamente a los resultados del año.

Provisiones para Participación de Trabajadores e Impuesto a la Renta - Están constituidas de acuerdo con disposiciones legales a las tasas del 15% para participación de trabajadores y 24% (25% para el año 2010) para impuesto a la renta y son registradas en los resultados del año.

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 Armajaro Ecuador S. A., aplicará las NIIF a partir del 1 de enero del 2012, siendo el 1 de enero del 2011, su fecha de transición.

3. CUENTAS POR COBRAR

	... Diciembre 31...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en U.S. dólares)	
Compañía relacionada:		
Armajaro Trading Limited		573,611
Anticipo a proveedores	234,590	157,673
Impuestos	90,531	28,166
Otras	852	2,750
Provisión cuentas incobrables	<u>(35,398)</u>	<u> </u>
Total	<u>290,575</u>	<u>762,200</u>

Al 31 de diciembre del 2011, anticipos a proveedores incluye principalmente anticipos otorgados a proveedores de cacao.

4. INVENTARIOS

	... Diciembre 31...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en U.S. dólares)	
Productos	3,714,180	229,132
Materiales	<u>60,908</u>	<u>4,042</u>
Total	<u>3,775,088</u>	<u>233,174</u>

Al 31 de diciembre del 2011, productos incluye aproximadamente 3,600 TM de cacao para exportación.

5. ACTIVOS FIJOS

Los movimientos de activos fijos fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	132,525	89,757
Adquisiciones	128,946	67,709
Depreciación	<u>(34,476)</u>	<u>(24,941)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>226,995</u>	<u>132,525</u>

Al 31 de diciembre del 2011, adquisiciones incluye principalmente vehículos por US\$57,313 y secadoras de cacao por US\$32,000.

6. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 24% (25% para el año 2010) sobre las utilidades sujetas a distribución. Hasta el año 2009, los dividendos en efectivo que se declararon o distribuyeron a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encontraban sujetos a retención adicional alguna. A partir del año 2010, 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.

Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	2011
	(en U.S. dólares)
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	7,219
Gastos no deducibles	44,642
Amortización de pérdidas tributarias	(12,965)
Remuneraciones y beneficios sociales a discapacitados	<u>(396)</u>
Utilidad gravable	<u>38,500</u>
Impuesto a la renta causado	<u>9,240</u>

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

	(en U.S. dólares)
Provisión	9,240
Pagos	(5,628)
Saldos al fin del año	<u>3,612</u>

Las declaraciones de impuesto a la renta, retenciones en la fuente e impuesto al valor agregado no han sido revisadas por parte de las autoridades tributarias y están abiertas para su revisión desde el año 2009 al 2011, sobre las cuales podrían existir diferencias de criterio en cuanto al tratamiento fiscal de ingresos exentos, gastos deducibles y otros.

En el artículo 41 de la Ley Orgánica de Régimen de Tributario Interno respecto al pago de impuesto, entre otros aspectos, establece que las sociedades recién constituidas, estarán sujetas al pago de este anticipo después del segundo año de operación efectiva, entendiéndose por tal la iniciación de su proceso productivo y comercial. La Compañía se acogió al artículo antes mencionado y no ha determinado el impuesto mínimo a pagar.

Aspectos Tributarios del Código Orgánico de la Producción - Con fecha diciembre 29 de 2010 se promulgó en el Suplemento del Registro Oficial No. 351 el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, el mismo que incluye entre otros aspectos tributarios los siguientes:

- La reducción progresiva en tres puntos porcentuales en la tarifa de impuesto a la renta para sociedades, así tenemos: 24% para el año 2011, 23% para el año 2012 y 22% a partir del año 2013.
- La reducción progresiva del porcentaje de retención en la fuente de impuesto a la renta en pagos al exterior conforme la tarifa de impuesto a la renta para sociedades.

Aspectos Tributarios de la Ley de Fomento Ambiental y Optimización de los Ingresos del Estado - Con fecha noviembre 24 de 2011 se promulgó en el Suplemento del Registro Oficial No. 583 la Ley de Fomento Ambiental y Optimización de los Ingresos del Estado, la misma que incluye entre otros aspectos tributarios los siguientes:

- Se establece el impuesto ambiental a la contaminación vehicular, que se grava en función del cilindraje y del tiempo de antigüedad de los vehículos.
- La tarifa del Impuesto a la Salida de Divisas - ISD se incrementó del 2% al 5%. Por presunción se considera hecho generador de este impuesto el uso de dinero en el exterior y se establece como exento de este impuesto el pago de dividendos a compañías o personas naturales que no estén domiciliadas en paraísos fiscales. Los pagos de este impuesto en la importación de materias primas, insumos y bienes de capital, que consten en el listado que establezca el Comité de Política Tributaria y que sean utilizados en procesos productivos, pueden ser utilizados como crédito tributario de impuesto a la renta.

7. PRECIOS DE TRANSFERENCIA

La Compañía no dispone del estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2011, requerido por disposiciones legales vigentes, en razón de que el plazo para su presentación ante las autoridades tributarias, vence en el mes de junio del año 2012. Dicho estudio constituye una base para determinar si las operaciones con partes relacionadas del exterior han sido efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia. De acuerdo con la opinión de la Administración, los efectos derivados de dicho estudio, en caso de existir, carecerían de importancia relativa respecto de los estados financieros tomados en conjunto.

8. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social – El capital social autorizado consiste de 250,000 acciones de US\$1.00 valor nominal unitario, todas ordinarias y nominativas.

La Junta General Extraordinaria de accionistas celebrada en junio 8 del 2011, resolvió aumentar el capital social de la Compañía en US\$225,000 mediante capitalización de aporte realizado en el año 2010 por el principal accionista Armajaro Trading Limited. El referido aumento fue inscrito en registro mercantil el 16 de noviembre del 2011 y aprobado por la Superintendencia de Compañías del Ecuador el 1 de noviembre del mismo año, mediante resolución No. SC-IJ-DJC-G-110006233.

9. SALDOS Y PRINCIPALES TRANSACCIONES CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

Un detalle de los saldos y principales transacciones con Amajaro Trading Limited es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en U.S. dólares)	
Pasivos a Largo Plazo	<u>4,308,116</u>	<u>1,212,614</u>

Al 31 de diciembre del 2011, los saldos por pagar representan anticipos otorgados para futuras exportaciones, los cuales no generan intereses y no tienen fecha de vencimiento establecido.

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en U.S. dólares)	
INGRESOS:		
Ventas de producto terminado	15,310,466	1,454,737
Trazabilidad en exportación	<u>1,283,652</u>	<u>226,245</u>
Total Ingresos	<u>16,594,118</u>	<u>1,680,982</u>

10. COMPROMISOS

Contratos de arrendamiento:

- El 13 de junio del 2011, la Compañía suscribió contrato de arrendamiento de bienes inmuebles, muebles y maquinarias con Expogranos C. A., con un plazo de duración de dos años a partir del 1 de julio del 2011, por lo cual la Compañía realizó un pago anticipado de US\$184,000.

Durante el año 2011, la Compañía reconoció en gastos US\$46,000 por concepto de arrendamiento de bienes inmuebles, muebles y maquinarias.

- El 29 de septiembre del 2011, la Compañía suscribió contrato de arrendamiento del centro de acopio Viche, con un plazo de duración de un año, por lo cual la Compañía deberá realizar pagos mensuales de US\$1,200.
- El 16 de diciembre del 2010, la Compañía suscribió contrato de arrendamiento del centro de acopio Flavio Alfaro, con un plazo de duración de un año a partir del 1 de enero del 2011, por lo cual la Compañía deberá realizar pagos mensuales de US\$434.

11. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2011 y la fecha de emisión de los estados financieros (abril 20, 2012) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros adjuntos.
