

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores Accionistas y Junta de Directores de:
Maxipan S. A.

1. Hemos auditado los balances generales que se adjuntan de **Maxipan S. A.** al 31 de diciembre del 2006 y 2005, y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de incorrectas presentaciones significativas. Una auditoría incluye el examen, sobre una base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones de los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad usados y las estimaciones significativas realizadas por la administración, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros referidos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de **Maxipan S. A.**, al 31 de diciembre del 2006 y 2005, los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio de los accionistas y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con las normas ecuatorianas de contabilidad.

Abril 3, 2007
Quito - Ecuador
R.N.A.E. No. 312


Fabián Arico C.
Licencia 23,295

MAXIPAN S. A.
Balances Generales
Al 31 de diciembre del 2006 y 2005
(Expresados en U. S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
ACTIVOS			
Activo corriente:			
Efectivo		225,582	47,326
Cuentas por cobrar	C	518,601	418,524
Inventarios	D	152,233	171,455
Otros activos corrientes		<u>217,839</u>	<u>270,362</u>
Total activo corriente		1,114,255	907,667
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	E	<u>2,099,980</u>	<u>1,905,362</u>
TOTAL ACTIVOS		<u>3,214,235</u>	<u>2,813,029</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivo Corriente:			
Cuentas por pagar	F	467,958	471,151
Participación a trabajadores	G	139,077	124,880
Impuesto a la renta	H	72,369	84,817
Gastos acumulados por pagar	I	<u>128,689</u>	<u>112,292</u>
Total pasivo corriente		808,093	793,140
JUBILACIÓN PATRONAL	J	86,929	46,651
PATRIMONIO			
Capital social	K	1,750,000	1,450,000
Reserva facultativa		23,238	37,509
Utilidad neta		<u>545,975</u>	<u>485,729</u>
Total patrimonio		<u>2,319,213</u>	<u>1,973,238</u>
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		<u>3,214,235</u>	<u>2,813,029</u>

Las notas son parte integrante de los Estados Financieros.

MAXIPAN S. A.
Estados de Resultados
Por los años terminados el 31 de diciembre del 2006 y 2005
(Expresados en U. S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Ventas netas	M	4,127,759	3,462,985
Costo de ventas	M	<u>(2,657,222)</u>	<u>(2,338,876)</u>
Margen bruto en ventas		1,470,537	1,124,109
Gastos de administración y ventas		<u>(540,527)</u>	<u>(285,438)</u>
Utilidad operacional		930,010	838,671
Otros ingresos (gastos):			
Ingresos financieros		1,028	1,883
Gastos financieros		<u>(8,446)</u>	<u>(8,114)</u>
Otros ingresos		<u>4,587</u>	<u>92</u>
Total otros ingresos (gastos)		<u>(2,831)</u>	<u>(6,139)</u>
Utilidad antes de participación trabajadores, bonificación ejecutivos e impuesto a la renta		927,179	832,532
Participación trabajadores	G	<u>(139,077)</u>	<u>(124,880)</u>
Bonificación ejecutivos	I	<u>(92,718)</u>	<u>(83,253)</u>
Impuesto a la renta	H	<u>(149,409)</u>	<u>(138,670)</u>
Utilidad neta		<u>545,975</u>	<u>485,729</u>

Las notas son parte integrante de los Estados Financieros.

MAXIPAN S. A.
Estados de Evolución del Patrimonio
Por los años terminados el 31 de diciembre del 2006 y 2005
(Expresados en U. S. dólares)

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Reserva facultativa</u>	<u>Utilidad neta</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2004	850,000	75,166	104,133	458,210	1,487,509
Transferencia		45,821		(45,821)	
Aumento de capital	600,000	(120,987)	(66,624)	(412,389)	
Utilidad neta				<u>485,729</u>	<u>485,729</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005	1,450,000		37,509	485,729	1,973,238
Transferencia		48,573	200,000	(248,573)	
Dividendos pagados			(200,000)		(200,000)
Aumento de capital	300,000	(48,573)	(14,271)	(237,156)	
Utilidad neta				<u>545,975</u>	<u>545,975</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2006	<u>1,750,000</u>		<u>23,238</u>	<u>545,975</u>	<u>2,319,213</u>

Las notas son parte integrante de los Estados Financieros.

MAXIPAN S. A.
Estados de Flujos de Efectivo
Por los años terminados el 31 de diciembre del 2006 y 2005
(Expresados en U. S. dólares)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Efectivo recibido de clientes	4,027,682	3,344,001
Efectivo pagado a proveedores y empleados	(3,062,870)	(2,673,404)
Intereses pagados	(8,446)	(8,114)
Impuesto a la renta pagado	(161,857)	(83,084)
Otros ingresos	<u>5,615</u>	<u>1,975</u>
 Efectivo neto provisto por las actividades de operación	 <u>800,124</u>	 <u>581,374</u>
FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
 Desembolsos por compra de propiedad, planta y equipo	 <u>(421,868)</u>	 <u>(520,340)</u>
 Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	 <u>(421,868)</u>	 <u>(520,340)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
 Dividendos pagados	 (200,000)	
Sobregiro bancario		(79,575)
Préstamos de accionistas	<u> </u>	<u>(10,000)</u>
 Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	 <u>(200,000)</u>	 <u>(89,575)</u>
 Aumento (disminución) neto de efectivo	 178,256	 (28,541)
Efectivo al inicio del periodo	<u>47,326</u>	<u>75,867</u>
 Efectivo al final del periodo	 <u>225,582</u>	 <u>47,326</u>

Las notas son parte integrante de los Estados Financieros.

MAXIPAN S. A.
Estados de Flujos de Efectivo (Continuación)
Por los años terminados el 31 de diciembre del 2006 y 2005
(Expresados en U. S. dólares)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVISTO POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	545,975	485,729
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	227,250	134,801
Provisión jubilación patronal	40,278	6,721
CAMBIOS NETOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS:		
Aumento en cuentas por cobrar	(100,077)	(303,494)
Aumento (disminución) en inventarios y otros activos	71,745	(67,852)
Aumento en cuentas y gastos acumulados por pagar	13,204	256,196
Aumento en participación trabajadores	14,197	13,687
Aumento (disminución) en impuesto a la renta	<u>(12,448)</u>	<u>55,586</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>800,124</u>	<u>581,374</u>

Las notas son parte integrante de los Estados Financieros.

A. OPERACIONES

Maxipan S.A. - La Compañía fue constituida el 24 de octubre de 1980 en Quito - Ecuador, el objetivo social es la producción, elaboración, distribución, industrialización y comercialización de productos de panificación y elaborados de pastelería, galletería y confitería y en general podrá celebrar toda clase de actos y contratos permitidos por la Ley.

B. POLÍTICAS DE CONTABILIDAD SIGNIFICATIVAS

Las políticas de contabilidad de la compañía se basan en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad NEC, establecidas por Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. La Administración de la compañía, ha realizado ciertas estimaciones y ha utilizado algunos supuestos, para determinar la valuación de algunas partidas incluidas en los estados financieros, la administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias. Las principales prácticas de contabilidad aplicadas por la compañía se resumen a continuación:

Inventarios

Se presentan al costo de adquisición para materias primas y al costo de producción para productos terminados, los cuales no exceden al valor del mercado. El costo de ventas se determina por el método del promedio ponderado.

Propiedad, planta y equipo

Están contabilizados al costo de adquisición, los desembolsos por mantenimiento y reparación se registran en gastos al incurrirse en ellos, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. El costo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta, tomando como base la vida útil estimada de los activos relacionados.

Las tasas de depreciación anual de los activos son las siguientes:

<u>Activos</u>	<u>Porcentaje</u>
Edificios	5
Instalaciones	10
Maquinaria y equipos	10
Vehículos	20
Muebles y equipos de oficina	10
Equipos de computación	33

Jubilación patronal

La provisión se realiza en función a un cálculo matemático actuarial realizado por un profesional independiente.

Ingresos

Se registran cuando los productos son vendidos y entregados mediante la emisión de facturas a los clientes.

Provisiones para Participación a trabajadores e Impuesto a la renta

Son reconocidas en los resultados del periodo en función a su devengamiento.

Gastos financieros

Se registran en los resultados de acuerdo con el método de causación.

Variación en el poder adquisitivo de la moneda nacional

El poder adquisitivo de la moneda ecuatoriana, según lo mide el Índice Nacional de Precios al Consumidor del área urbana, calculado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos fue como sigue:

<u>Año terminado en diciembre 31 de</u>	<u>Variación anual</u>
2003	6%
2004	2%
2005	3%
2006	3%

C. CUENTAS POR COBRAR

Un detalle de esta cuenta fue como sigue:

	..31 de diciembre del..	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(En U.S. dólares)	
Compañía relacionada	496,629	392,530
Clientes	7,993	9,990
Empleados	8,293	12,319
Impuesto al Valor Agregado - IVA		3,814
Otras	5,992	177
Provisión para cuentas incobrables	<u>(306)</u>	<u>(306)</u>
	<u>518,601</u>	<u>418,524</u>

La provisión para cuentas incobrables, durante los años terminados el 31 de diciembre del 2006 y 2005 no registra movimientos.

D. INVENTARIOS

	..31 de diciembre del..	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(En U.S. dólares)	
Materia prima	102,144	105,522
Producto terminado	<u>50,089</u>	<u>65,933</u>
	<u>152,233</u>	<u>171,455</u>

E. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

	..31 de diciembre del..	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(En U.S. dólares)	
Terrenos	245,620	245,620
Edificios	719,437	714,171
Maquinaria y equipo	1,835,027	1,453,205
Muebles y enseres	92,511	92,511
Vehículos	55,131	39,702
Instalaciones	45,393	28,277
Equipos de computación	<u>14,861</u>	<u>12,626</u>
	<u>3,007,980</u>	<u>2,586,112</u>
Depreciación acumulada	<u>(908,000)</u>	<u>(680,750)</u>
	<u>2,099,980</u>	<u>1,905,362</u>

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(En U.S. dólares)	
Saldo inicial, neto	1,905,362	1,519,823
Compras	421,868	520,340
Depreciación - gasto	<u>(227,250)</u>	<u>(134,801)</u>
Saldo final, neto	<u>2,099,980</u>	<u>1,905,362</u>

F. CUENTAS POR PAGAR

Los detalles de esta cuenta fueron como sigue:

	..31 de diciembre del..	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(En U.S. dólares)	
Proveedores	403,364	414,080
Retenciones por pagar	11,982	11,778
Accionistas	40,000	40,000
Impuesto al Valor Agregado - IVA	7,454	
Otras	<u>5,158</u>	<u>5,293</u>
	<u>467,958</u>	<u>471,151</u>

G. PARTICIPACIÓN A TRABAJADORES

De acuerdo con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar de las utilidades anuales de la Compañía en un 15%.

Los movimientos de la provisión participación a trabajadores, fueron como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(En U.S. dólares)	
Saldo inicial	124,880	111,193
Provisión del año	139,077	124,880
Pagos	<u>(124,880)</u>	<u>(111,193)</u>
Saldo final	<u>139,077</u>	<u>124,880</u>

H. IMPUESTO A LA RENTA

Las provisiones del impuesto a la renta para los años 2006 y 2005, han sido calculadas aplicando la tasa del 15% sobre las utilidades a reinvertir, de acuerdo a lo que establece la Ley de Régimen Tributario Interno. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de los accionistas se encuentran exentos de impuestos y de retención en la fuente.

Una reconciliación entre la utilidad según los estados financieros y la base imponible, es como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(En U.S. dólares)	
Utilidad antes de participación a trabajadores, bonificación ejecutivos e impuesto a la renta según los estados financieros	927,179	832,532
Gastos no deducibles	2,251	25,144
Participación a trabajadores	(139,077)	(124,880)
Bonificación ejecutivos	(92,718)	(83,253)
Utilidad gravable	<u>697,635</u>	<u>649,543</u>
Impuesto a la renta cargado a los resultados	<u>149,409</u>	<u>138,670</u>

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(En U.S. dólares)	
Saldo inicial	84,817	29,231
Provisión del año	149,409	138,670
Pagos	(161,857)	(83,084)
Saldo final	<u>72,369</u>	<u>84,817</u>

Los dividendos anticipados, de acuerdo con disposiciones legales, se encuentran sujetos a una retención del 25% de impuesto a la renta, porcentaje que constituirá crédito tributario para la Compañía, siempre que las utilidades declaradas a fin del año determinen un impuesto causado igual o superior a las retenciones efectuadas.

I. GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR

Los detalles de esta cuenta fueron como sigue:

		..31 de diciembre del..	
		<u>2006</u>	<u>2005</u>
		(En U.S. dólares)	
Bonificación ejecutivos	(1)	92,718	83,253
Beneficios sociales		<u>35,971</u>	<u>29,039</u>
		<u>128,689</u>	<u>112,292</u>

(1) La bonificación a ejecutivos representa el 10% de la base para el cálculo de la participación a trabajadores. Los movimientos de la provisión bonificación a ejecutivos, fueron como sigue:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
		(En U.S. dólares)	
Saldo inicial		83,253	74,841
Provisión del año		92,718	83,253
Pagos		<u>(83,253)</u>	<u>(74,841)</u>
Saldo final		<u>92,718</u>	<u>83,253</u>

J. JUBILACIÓN PATRONAL

De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social - IESS.

Los movimientos de la provisión jubilación patronal, fueron como sigue:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
		(En U.S. dólares)	
Saldo inicial		46,651	39,930
Provisión del año		<u>40,278</u>	<u>6,721</u>
Saldo final		<u>86,929</u>	<u>46,651</u>

K. CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, el capital social de la Compañía está representado respectivamente por 1,750,000 y 1,450,000 acciones ordinarias y nominativas con un valor unitario de un dólar de los Estados Unidos de Norteamérica.

Durante el año 2006, la Compañía aumento su capital social en US \$ 300,000 mediante la capitalización de reserva legal US \$ 48,573, reserva facultativa US \$ 14,271 y utilidad neta US \$ 237,156. (En el año 2005, aumento el capital social en US \$ 600,000 mediante la capitalización de la reserva legal por US \$ 120,987, reserva facultativa por US \$ 66,624 y la utilidad neta por US \$ 412,389.

L. RESERVA LEGAL

La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de su utilidad líquida anual sea apropiada como reserva legal, hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas futuras o para aumentar el capital.

M. TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

	..31 de diciembre del..	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(En U.S. dólares)	
<u>Cuentas por pagar:</u>		
Supermercados La Favorita C. A.	4,595	
Adeucarpi	51,059	184,964
Xavier Carbonel	8,069	

Las principales transacciones con compañías relacionadas, fueron como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(En U.S. dólares)	
Ventas	4,029,028	3,099,360
Compras	352,856	484,648

N. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre del 2006 y la fecha de emisión del informe de los auditores independientes (abril 3 2007), no se han producido operaciones importantes que pudieran tener un efecto en los estados financieros adjuntos.