

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas de
Maxipan S.A.:

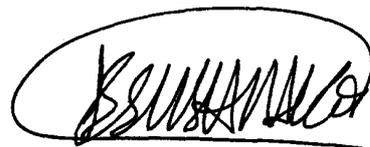
Hemos auditado el balance general adjunto de Maxipan S.A. al 31 de diciembre del 2007 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Los estados financieros de Maxipan S.A. por el año terminado el 31 de diciembre del 2006 fueron examinados por otros auditores, quienes emitieron una opinión sin salvedades, en su dictamen de fecha abril 3 del 2007.

Nuestra auditoría fue efectuada 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 nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Maxipan S.A. al 31 de diciembre del 2007, 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.

Deloitte & Touche

Abril 28, 2008
Registro No. 019



Mario Hidalgo
Licencia No. 22266

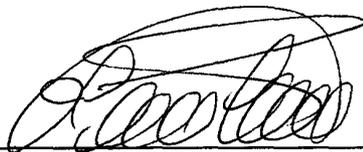
MAXIPAN S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		59	226
Inversiones temporales	3	453	
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	4	589	506
Inventarios	5	275	152
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		<u>43</u>	<u>230</u>
Total activos corrientes		<u>1,419</u>	<u>1,114</u>
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:			
Edificio e instalaciones	6	815	764
Terreno		246	246
Maquinaria y equipo		2,212	1,835
Muebles y enseres		62	93
Vehículos		44	55
Equipos de computación		8	15
Construcciones en curso		<u>1</u>	<u> </u>
Total		3,388	3,008
Menos depreciación acumulada		<u>1,085</u>	<u>908</u>
Propiedades, planta y equipo, neto		<u>2,303</u>	<u>2,100</u>
INVERSIONES		<u>21</u>	<u>-</u>
TOTAL		<u>3,743</u>	<u>3,214</u>

Ver notas a los estados financieros



Xavier Carbonell

Gerente General

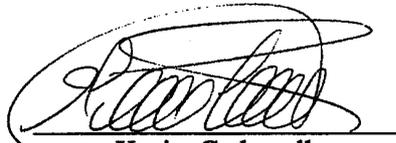
MAXIPAN S.A.

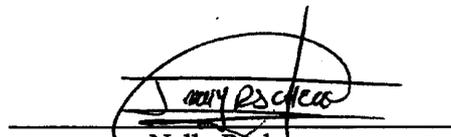
**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2007	2006
VENTAS NETAS	13	5,194	4,128
COSTO DE VENTAS	13	<u>3,240</u>	<u>2,657</u>
MARGEN BRUTO		<u>1,954</u>	<u>1,471</u>
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS:			
Gastos de ventas		299	256
Gastos de administración		<u>310</u>	<u>285</u>
Total		<u>609</u>	<u>541</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>1,345</u>	<u>930</u>
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Bajas de propiedades, planta y equipo		70	
Intereses pagados		2	6
Intereses ganados		(6)	(1)
Otros gastos (ingresos), neto		<u>4</u>	<u>(2)</u>
Total		<u>70</u>	<u>3</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>1,275</u>	<u>927</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	8	191	139
Impuesto a la renta	9	237	149
Bonificación a ejecutivos		<u>95</u>	<u>93</u>
Total		<u>523</u>	<u>381</u>
UTILIDAD NETA		<u>752</u>	<u>546</u>

Ver notas a los estados financieros


Xavier Carbonell
Gerente General


Nelly Pacheco
Contadora

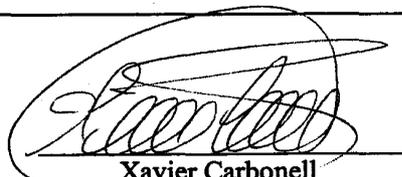
MAXIPAN S.A.

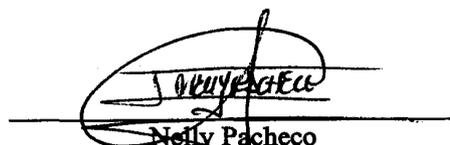
**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Reserva Facultativa</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005	1,450		37	486	1,973
Utilidad neta				546	546
Transferencia		49	200	(249)	
Distribución de dividendos			(200)		(200)
Capitalización	<u>300</u>	<u>(49)</u>	<u>(14)</u>	<u>(237)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2006	1,750		23	546	2,319
Utilidad neta				752	752
Transferencia		55	1	(56)	
Distribución de dividendos				(240)	(240)
Capitalización	<u>250</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(250)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2007	<u>2,000</u>	<u>55</u>	<u>24</u>	<u>752</u>	<u>2,831</u>

Ver notas a los estados financieros


Xavier Carbonell
Gerente General


Nelly Pacheco
Contadora

MAXIPAN S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	5,111	4,038
Pagado a proveedores y trabajadores	(3,634)	(2,864)
Participación a trabajadores	(139)	(125)
Bonificación a ejecutivos	(83)	(83)
Impuesto a la renta	(185)	(162)
Otros ingresos, neto	<u> </u>	<u> (3)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>1,070</u>	<u> 801</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(523)	(422)
Incremento de inversiones temporales	(453)	
Incremento de inversiones	<u> (21)</u>	<u> </u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(997)</u>	<u>(422)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Distribución de dividendos y efectivo utilizado en actividades de financiamiento	<u>(240)</u>	<u>(200)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neto durante el año	(167)	179
Saldo al comienzo del año	<u> 226</u>	<u> 47</u>
SALDOS AL FIN DEL AÑO	<u> 59</u>	<u> 226</u>

(Continúa...)

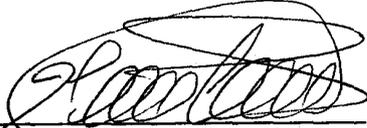
MAXIPAN S.A.

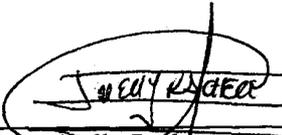
**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	752	546
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	250	227
Provisión para jubilación	46	40
Bajas de propiedades, planta y equipo	70	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(83)	(90)
Inventarios	(123)	19
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	187	44
Cuentas por pagar	(124)	(10)
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	(9)	24
Participación a trabajadores	52	14
Impuesto a la renta	<u>52</u>	<u>(13)</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>1,070</u>	<u>801</u>

Ver notas a los estados financieros


Xavier Carbonell
Gerente General


Nelly Pacheco
Contadora

MAXIPAN S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

1. OPERACIONES

Maxipan S.A., es una sociedad anónima y opera en el Ecuador desde 1980, se dedica a la producción, elaboración, distribución, industrialización y comercialización de productos de panificación y elaborados de pastelería, galletería y confitería.

2. POLITICAS 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 establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. 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:

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

Valuación de Inventarios - Al costo promedio que no excede a los valores de mercado.

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 edificio, 10 para maquinaria y equipo, muebles y enseres e instalaciones, 5 para vehículos y 3 para equipo de computación. Los gastos de mantenimiento y reparaciones ordinarias se cargan 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 del 15% y 25% para impuesto a la renta y son registradas en los resultados del año.

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

Reclasificaciones - Ciertas cifras de los estados financieros del año 2006, fueron reclasificados para hacerlas comparables con la presentación del año 2007.

3. INVERSIONES TEMPORALES

Al 31 de diciembre del 2007, constituyen inversiones en fondos de inversión y en una póliza de acumulación colocadas en una institución financiera local con vencimientos renovables a 30 y 181 días respectivamente y que devengan una tasa de interés promedio del 5.12% anual.

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Compañías relacionadas	571	497
Clientes	<u>18</u>	<u>9</u>
Total	<u>589</u>	<u>506</u>

Compañías Relacionadas - Corresponde al saldo pendiente de cobro a Supermercados la Favorita C.A., su principal cliente, sobre el cual no se ha determinado plazos de vencimiento ni tasas de interés.

5. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Materias primas y materiales	208	102
Productos terminados	<u>67</u>	<u>50</u>
Total	<u>275</u>	<u>152</u>

6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	2,100	1,905
Adquisiciones	523	422
Bajas	(70)	
Depreciación	<u>(250)</u>	<u>(227)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>2,303</u>	<u>2,100</u>

7. CUENTAS POR PAGAR

Constituyen cuentas por pagar a proveedores locales, originadas por la compra de materias primas, para la elaboración de productos de panificación y elaborados de pastelería, galletería y confitería.

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>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	139	125
Provisión del año	191	139
Pagos efectuados	<u>(139)</u>	<u>(125)</u>
Saldos al fin del año	<u>191</u>	<u>139</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:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	1,084	788
Gastos no deducibles	2	2
Bonificación a ejecutivos		<u>(93)</u>
Utilidad gravable	<u>1,086</u>	<u>697</u>
15% Impuesto a la renta	53	37
25% Impuesto a la renta	<u>184</u>	<u>112</u>
Total impuesto a la renta cargado a resultados	<u>237</u>	<u>149</u>

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

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	72	85
Provisión del año	237	149
Pagos efectuados	<u>(185)</u>	<u>(162)</u>
Saldos al fin del año	<u>124</u>	<u>72</u>

Las declaraciones de impuestos han sido revisadas por las autoridades tributarias hasta el año 1997, por lo tanto, están pendientes de revisión las declaraciones del 2004 al 2007.

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>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Bonificación a ejecutivos	105	93
Retenciones en la fuente e IVA por pagar	34	20
Beneficios sociales	39	36
Otras cuentas por pagar	<u>6</u>	<u>44</u>
Total	<u>184</u>	<u>193</u>

Bonificación a Ejecutivos - Los ejecutivos reciben una bonificación calculada de la utilidad tomada como base para el cálculo de la participación a trabajadores.

11. PROVISION PARA JUBILACION

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. Al 31 de diciembre del 2007, la Compañía tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente, basado en el método prospectivo, de la siguiente manera:

- a. Una reserva por obligaciones en curso para atender el pago de las pensiones de 21 trabajadores jubilados;
- b. Una reserva por obligaciones adquiridas para atender el pago de 3 trabajadores que al 31 de diciembre del 2007 tenían 20 años o más de trabajo;
- c. Una reserva por el valor actual de las obligaciones futuras para 18 trabajadores que aún no completaban el requisito de tiempo de trabajo.

Para el cálculo, se consideraron una tasa anual de conmutación actuarial del 5.66% y una tasa de interés de capitalización de reservas del 12%.

Los movimientos de la provisión para jubilación fueron como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	87	47
Provisión del año	<u>46</u>	<u>40</u>
Saldos al fin del año	<u>133</u>	<u>87</u>

12. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 2 millones de acciones de US\$1 valor nominal unitario (1,750 mil acciones de US\$1 valor nominal unitario en el año 2006).

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.

13. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2007 y 2006, se desglosan como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas	<u>5,147</u>	<u>4,029</u>
Compras	<u>1,307</u>	<u>353</u>

14. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2007 y la fecha del informe de los auditores independientes (abril 28, 2008) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
