



Willi Bamberger & Asociados C. Ltda.

1807

Willi Bamberger & Asociados
Member Horwath International
Contadores Públicos Autorizados
Auditores - Consultores Gerenciales

Barón de Carondelet Oe1-20 y Av. 10 de Agosto
Ed. Barón de Carondelet, Pent House
Apartado Postal 17-01-2794
Quito - Ecuador
Tel/Fax: (593-2) 243-6513 / (593-2) 243-9178
(593-2) 243-4017 / (593-2) 243-7438
www.horwath.com
E-mail: wbamberger@horwathecuador.com

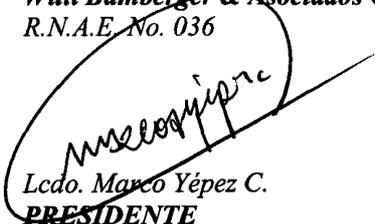
Quito - Ecuador, Marzo 9 de 2007

DICTAMEN DE LOS AUDITORES EXTERNOS INDEPENDIENTES

A los Accionistas de
INDUCALSA Industria Nacional De Calzado S.A.

1. Hemos auditado los balances generales de **INDUCALSA Industria Nacional de Calzado S.A.**, al 31 de diciembre de 2006 y 2005, y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Los estados financieros y las notas que se acompañan fueron preparadas y son de responsabilidad de la administración de la compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros, basados en nuestra auditoría
2. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con las normas ecuatorianas de auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye un examen a base de pruebas que respalden valores e informaciones contenidas en los estados financieros. Incluye también una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Creemos que nuestra auditoría nos provee una base razonable para expresar una opinión
3. En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan, presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes la situación financiera de **INDUCALSA Industria Nacional de Calzado S.A.**, al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los resultados de sus operaciones, cambios en el patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las disposiciones legales vigentes y con las normas ecuatorianas de contabilidad.

Willi Bamberger & Asociados Cía. Ltda.
R.N.A.E. No. 036


Lcdo. Marco Yépez C.
PRESIDENTE

Registro C.P.A. No. 11.405

**INDUSTRIA NACIONAL DE CALZADO S.A.
INDUCALSA**

Balances Generales

(Expresado en dólares americanos)

ACTIVOS	Notas	Al 31 de Diciembre de	
		2006	2005
ACTIVOS CORRIENTES			
Caja y Bancos	3	54.031,57	35.013,38
Cuentas por Cobrar Clientes	4	297.481,61	289.602,72
(Menos): Provisión Cuentas Incobrables	5	(24.442,51)	(24.540,62)
Compañías Relacionadas	6	76.159,43	87.388,38
Anticipos	7	308.209,39	92.772,28
Otras Cuentas por Cobrar	8	67.675,53	86.212,91
Inventario	9	1.323.452,37	1.450.064,50
Impuestos y otros por Cobrar	10	92.464,64	97.571,85
Total Activo Corriente		<u>2.195.032,03</u>	<u>2.114.085,42</u>
PROPIEDAD MAQUINARIA Y EQUIPO			
Propiedad, Maquinaria y Equipo		1.769.739,16	1.643.560,36
(Menos): Depreciación Acumulada		(1.086.890,39)	(981.309,64)
Total Propiedad, Maquinaria y Equipo	11	<u>682.848,77</u>	<u>662.250,72</u>
OTROS ACTIVOS			
Inversiones a Largo Plazo		2.052,79	2.052,79
Otros Diferidos		46.590,96	26.190,51
Total Otros Activos		<u>48.643,75</u>	<u>28.243,30</u>
TOTAL ACTIVOS		<u>2.926.524,55</u>	<u>2.804.579,44</u>

Las notas financieras que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.



Sr. Guido Krebs
Gerente General



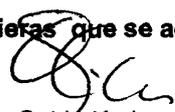
Sr. David Gaona
Contador
Registro C.P.A. No. 24102

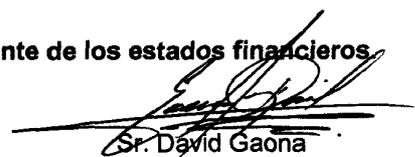
**INDUSTRIA NACIONAL DE CALZADO S.A.
INDUCALSA
Balances Generales**

(Expresado en dólares americanos)

PASIVOS	Notas	Al 31 de Diciembre de	
		2006	2005
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones Bancarias	12	300.100,00	411.015,00
Proveedores	13	334.446,32	511.502,70
Compañías Relacionadas	6	3.253,80	31.777,60
Instituciones Públicas	14	99.422,97	34.084,09
Beneficios Sociales		108.976,24	45.693,57
Otras Cuentas por Pagar		33.114,47	33.931,85
Total Pasivos Corrientes		<u>879.313,80</u>	<u>1.068.004,81</u>
OBLIGACIONES POR PAGAR LARGO PLAZO			
Proveedores Relacionados	6	36.631,02	-
Accionistas	15	375.737,85	375.737,85
Otros Pasivos Largo Plazo	16	216.093,24	132.845,09
Total Pasivo Largo Plazo		<u>628.462,11</u>	<u>508.582,94</u>
TOTAL PASIVOS		<u>1.507.775,91</u>	<u>1.576.587,75</u>
PATRIMONIO			
Capital Social	17	1.150.000,00	1.150.000,00
Reserva Legal		18.438,14	18.438,14
Reserva de Capital		8.413,76	8.413,76
Utilidad Acumuladas		-	51.809,09
Pérdidas Acumuladas		(67.973,75)	(67.973,75)
Utilidad del Ejercicio		309.870,49	67.304,45
Total Patrimonio		<u>1.418.748,64</u>	<u>1.227.991,69</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>2.926.524,55</u>	<u>2.804.579,44</u>

Las notas financieras que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


Sr. Guido Krebs
Gerente General


Sr. David Gaona
Contador
Registro C.P.A. No. 24102

**INDUSTRIA NACIONAL DE CALZADO S.A.
INDUCALSA
Estados de Resultados**

(Expresado en dólares americanos)

	Año terminado el 31 de diciembre de	
Notas	2006	2005
I N G R E S O S		
Ventas	4.656.611,73	3.140.283,58
(Menos): Costo de Ventas	<u>(3.144.233,69)</u>	<u>(2.013.322,06)</u>
Utilidad Bruta	<u>1.512.378,04</u>	<u>1.126.961,52</u>
GASTOS OPERACIONALES		
(Menos): Gastos de Ventas	(575.412,17)	(583.548,85)
(Menos): Gastos de Administración	(363.887,19)	(355.869,64)
Utilidad Operacional	<u>573.078,68</u>	<u>187.543,03</u>
Más: Ingresos no Operacionales	7.746,20	38.131,34
(Menos): Egresos no Operacionales	18 (110.098,83)	(126.030,96)
Utilidad antes de Participaciones e Impuestos	<u>470.726,05</u>	<u>99.643,41</u>
(Menos): Participación Trabajadores	(70.608,91)	(14.946,51)
(Menos): Impuesto a la Renta	(90.246,65)	(17.392,45)
Utilidad del Ejercicio	<u>309.870,49</u>	<u>67.304,45</u>

Las notas financieras que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


Sr. Guido Krebs
Gerente General

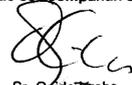

Sr. David Gaona
Contador
Registro C.P.A. No. 24102

INDUSTRIA NACIONAL DE CALZADO S.A.
INDUCALSA
Estado de Cambios en el Patrimonio

(Expresado en dólares Americanos)

Descripción	Capital Social	Reserva Legal	Reserva de Capital	Utilidades Acumuladas	Pérdidas Acumuladas	Utilidad del Ejercicio	Total Patrimonio
Saldo al 31 de Diciembre de 2004	1.150.000	13.614	8.413,76	26.754,38	(67.973,75)	29.878,56	1.160.687,24
Asignación de la Reserva Legal 2004	-	4.823,85	-	-	-	(4.823,85)	-
Transferencia a Utilidades Acumuladas	-	-	-	25.054,71	-	(25.054,71)	-
Utilidad del Ejercicio	-	-	-	-	-	67.304,45	67.304,45
Saldo al 31 de Diciembre de 2005	1.150.000,00	18.438,14	8.413,76	51.809,09	(67.973,75)	67.304,45	1.227.991,69
Transferencia de resultado año 2005	-	-	-	67.304,45	-	(67.304,45)	-
Dividendos por Pagar	-	-	-	(118.248,15)	-	-	(118.248,15)
Cuentas por Pagar	-	-	-	(865,37)	-	-	(865,37)
Utilidad del Ejercicio	-	-	-	-	-	309.870,49	309.870,49
Saldo al 31 de Diciembre de 2006	1.150.000,00	18.438,14	8.413,76	-	(67.973,75)	309.870,49	1.418.748,64

Las notas que se acompañan son parte integrante de los Estados Financieros.


 Sr. Guido Krebs
 Gerente General


 Sr. David Caona
 Contador
 Registro C.P.A. No. 24102

INDUSTRIA NACIONAL DE CALZADO S.A.
Estados de Flujos de Efectivo

(Expresados en dólares americanos)

	Año Terminado al 31 de diciembre de	
	2006	2005
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES		
Utilidad Neta	309.870,49	67.304,45
<u>Ajustes para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo provisto en actividades de operación</u>		
Depreciaciones y Amortizaciones	105.580,75	65.138,70
Provisión cuentas incobrables	-	2.543,99
Jubilación Patronal	-	14.068,72
Impuesto a la Renta	90.246,65	17.392,45
Participación Trabajadores	70.608,91	12.926,90
Ajuste activos	73,95	-
Provisión de Intereses	987,47	-
Efectivo Proveniente de Actividades Operativas antes de cambios en el capital de trabajo	<u>577.368,22</u>	<u>179.375,21</u>
<u>Cambios Netos en Activos y Pasivos</u>		
(Disminución) Cuentas por Cobrar	(31.748,05)	75.254,08
Aumento Anticipos	(215.437,11)	(52.649,98)
(Disminución) Aumento Inventarios	126.612,13	(215.103,23)
Disminución Otras Cuentas por cobrar	23.644,59	5.600,80
(Aumento) Otros Activos	(20.400,45)	(26.190,51)
Aumento Proveedores	(177.056,38)	180.144,54
(Aumento) Disminución Cuentas por Pagar	(26.797,01)	2.663,31
Efectivo neto (provisto) de actividades de Operación	<u>256.185,94</u>	<u>149.094,22</u>
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSION		
Efectivo Recibido en venta de propiedad y Equipo	-	13.038,57
Adiciones de Propiedad y Equipo	(126.252,75)	(53.715,43)
Efectivo neto usado en Actividades de Inversión	<u>(126.252,75)</u>	<u>(40.676,86)</u>
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
Obligaciones Bancarias	(110.915,00)	(109.603,88)
Efectivo neto usado en actividades de financiamiento	<u>(110.915,00)</u>	<u>(109.603,88)</u>
(Disminución) Aumento Neto del Efectivo	19.018,19	(1.186,52)
Efectivo al Inicio del Año	35.013,38	36.199,90
Efectivo al Final del Año	<u>54.031,57</u>	<u>35.013,38</u>

Las notas que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.



Sr. Guido Krebs
Gerente General



Sr. David Gaona
Contador
Registro C.P.A. No. 24102

INDUCALSA Industria Nacional de Calzado S.A.
Notas a los estados financieros
Al 31 de Diciembre de 2006 y 2005

1. Identificación y Objeto de la Compañía

INDUCALSA Industria Nacional de calzado S.A., fue constituida en la ciudad de Quito mediante escritura publica del 1 de Agosto de 1974 ante el Notario Quinto de este cantón, aprobado por la Superintendencia de Compañías por resolución No. 41-79 de 6 de Septiembre de 1974, e inscrita en el registro mercantil el 11 de Septiembre del mismo año.

El objeto de la compañía es la fabricación de zapatos de hombre y de mujer, incluyendo la importación de materia prima que no se produzca en el país, necesaria para el cumplimiento de su objetivo; exportar su producción una vez satisfecha la demanda interna y en definitiva realizar todo acto o contrato permitido por la Ley ecuatoriana.

2. Principales Criterios y / o Principios Contables

2.1. Base de Presentación

Las políticas de contabilidad que sigue la Compañía están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador (Normas Ecuatorianas de Contabilidad NEC).

2.2. Inventario de Mercaderías

Al 31 de Diciembre de 2006 y 2005, los inventarios se encuentran valorados por el método promedio ponderado, el que no excede el valor de mercado.

2.3. Propiedad, Maquinaria y Equipo

Al 31 de Diciembre de 2006 y 2005 la propiedad, maquinaria y equipo han sido valorados al costo histórico. Las depreciaciones, han sido determinadas a base del método de línea recta en función de la vida útil de los bienes, de acuerdo a los siguientes porcentajes:

	2005	2006
Edificio e Instalaciones	5%	5%
Maquinaria y Equipo	10%	10%
Muebles de Oficina	10%	10%
Equipo de Laboratorio	10%	10%
Equipo de Cómputo y Software	33%	33%
Vehículos	20%	20%
Instalaciones Eléctricas	10%	10%
Moldes de Inyección	10%	10%

INDUCALSA Industria Nacional de Calzado S.A.
Notas a los estados financieros (Continuación)

2.4. Provisión Beneficios Sociales

La compañía ha provisionado los beneficios sociales que por Ley les corresponde a los trabajadores, rigiéndose a las disposiciones legales vigentes y establecidas en el Código de Trabajo e Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (I.E.S.S.), tales como: Fondos de Reserva, Décimo Tercer Sueldo, Décimo Cuarto Sueldo.

2.5. Impuesto a la Renta

La tarifa del Impuesto a la Renta que se encuentra vigente es del 25% y 15% para utilidades que reinvierta la compañía.

De acuerdo a la Ley de Régimen Tributario Interno la Compañía puede amortizar sus pérdidas tributarias hasta los cinco años posteriores de producidas las pérdidas, hasta el 25% de la base imponible de cada año.

3. Caja y Bancos

Se refiere a:

Descripción	US\$	2006	2005
Caja		2.733,22	5.666,97
Bancos		51.298,35	29.346,41
	US\$	<u>54.031,57</u>	<u>35.013,38</u>

4. Cuentas por Cobrar

Al 31 de Diciembre de 2005, las Cuentas por Cobrar están constituidas por 344 clientes, de los cuales el 40% corresponden a 14 clientes.

Al 31 de Diciembre de 2006, las Cuentas por Cobrar están constituidas por 344 clientes, de los cuales el 57% corresponden a 22 clientes.

5. Provisión Cuentas Incobrables

El movimiento es el siguiente:

Descripción		2006	2005
Saldo Inicial	US\$	(24.540,62)	(21.996,63)
Provisión		-	(2.543,99)
Castigos		98,11	-
	US\$	<u>(24.442,51)</u>	<u>(24.540,62)</u>

INDUCALSA Industria Nacional de Calzado S.A.
 Notas a los estados financieros (*Continuación*)

6. Compañías Relacionadas

Se refiere a:

Descripción	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar
2006		
Calzado	US\$ 76.159,43	-
Sinpa	-	38.253,80
Fabrical	-	1.631,02
	US\$ <u>76.159,43</u>	<u>39.884,82</u>
2005		
Calzado	US\$ 87.388,38	-
Fabrical	-	133,04
Sinpa	-	31.644,56
	US\$ <u>87.388,38</u>	<u>31.777,60</u>

7. Anticipos

Se refiere a:

Descripción	2006	2005
Anticipo Proveedores	US\$ 306.099,37	90.016,28
Anticipo Empleados	2.110,02	2.756,00
	US\$ <u>308.209,39</u>	<u>92.772,28</u>

8. Otras Cuentas por Cobrar

Se refiere a:

Descripción	2006	2005
Garantías de Arriendo Almacenes	US\$ 7.839,96	5.900,00
Alientación por cobrar	783,40	-
Corpei	489,20	-
Documentos por Cobrar	-	12.201,49
Cuentas por Cobrar Convenios	2.262,16	4.371,05
Otras cuentas por cobrar	(476,48)	63.740,37
Descuentos varios	3.016,28	-
Cientes incobrables	53.723,63	-
Cuentas por Cobrar tarjetas	37,38	-
	US\$ <u>67.675,53</u>	<u>86.212,91</u>

INDUCALSA Industria Nacional de Calzado S.A.
Notas a los estados financieros (*Continuación*)

9. Inventario de Mercaderías

Se refiere a:

Descripción	2006	2005
Materia Prima	US\$ 164.968,38	73.673,87
Otros Materiales	0,00	71.147,68
Suministro	9.993,84	15.061,16
Repuesto	43.692,19	32.278,81
Producto en Proceso	34.254,89	41.294,01
Producto Terminado	1.013.210,93	1.107.006,12
Importaciones en Tránsito	57.332,14	109.602,85
US\$	<u>1.323.452,37</u>	<u>1.450.064,50</u>

10. Impuestos y Pagos Anticipados

Se refiere a:

Descripción	2006	2005
Crédito Tributario Compras	US\$ 60.321,65	42.872,80
Crédito Tributario Importaciones	4.274,57	14.161,27
Retenciones en la Fuente	13.996,52	30.001,97
Seguros Prepagados	13.871,90	10.535,81
US\$	<u>92.464,64</u>	<u>97.571,85</u>

11. Propiedades, Maquinaria y Equipo

El movimiento es como sigue:

(Ver Anexo)

PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO
 Los movimientos son como sigue:

Nombre del Activo	COSTO HISTÓRICO					DEPRECIACIÓN ACUMULADA						Valor Neto	
	Saldo al 31-dic-05	Debe Incremento	Haber Decremento	Ajustes y Reclasificaciones		Saldo al 31-dic-06	Saldo al 31-dic-05	Debe	Haber	Ajustes y Reclasificaciones			Saldo al 31-dic-06
				Debe	Haber					Debe	Haber		
Terrenos	254.295,00					254.295,00						-	254.295,00
Edificios e Instalaciones	398.621,00			0,05		398.621,05	(172.443,96)	(19.929,96)				(192.373,92)	206.247,13
Maquinaria y Equipo	488.896,59	25.654,89		3,15		514.554,63	(409.865,78)	(35.823,15)				(445.688,93)	68.865,70
Muebles y Equipo de Oficina	86.625,75	1.167,00		222,33		88.015,08	(57.217,75)	(2.502,05)				(59.719,80)	28.295,28
Vehículos	70.528,55	84.544,28				155.072,83	(61.121,44)	(19.171,86)				(80.293,30)	74.779,53
Equipo de Computo y Software	128.421,05	6.740,62			(1.941,54)	133.220,13	(89.015,50)	(18.118,12)				(107.133,62)	26.086,51
Equipo de Laboratorio	23.226,62	8.145,96		1.641,90		33.014,48	(23.091,61)	(2.033,87)				(25.125,48)	7.889,00
Instalaciones Eléctricas	5.285,70			0,16		5.285,86	(5.285,69)	-				(5.285,69)	0,17
Modelos de Inyección	187.660,10					187.660,10	(163.267,91)	(8.001,74)				(171.269,65)	16.390,45
													-
													-
TOTAL:	1.643.560,36	126.252,75	0,00	1.867,59	(1.941,54)	1.769.739,16	(981.309,64)	(105.580,75)	0,00			(1.086.890,39)	682.848,77

INDUCALSA Industria Nacional de Calzado S.A.
 Notas a los estados financieros (Continuación)

12. Obligaciones Bancarias

Corresponde a:

Banco	Fecha de Origen	Fecha de Vencimiento	Operación	Tasa Interés	Saldo	Garantía
Préstamos 2006						
Bolivariano	04/12/2006	09/04/2007	500012622	10%	120.000,00	Hipoteca
Bolivariano	28/12/2006	29/01/2007	500012802	10%	105.000,00	Hipoteca
Carta de crédito						
Banco del Pichincha	16/10/2006	16/02/2007	M123408	11,00%	75.100,00	
TOTAL OBLIGACIONES 2006					<u>300.100,00</u>	
Préstamos 2005						
Bolivariano	31/10/2005	28/02/2006	500010421	11,00%	70.000,00	Hipoteca
Bolivariano	15/11/2005	14/04/2006	500010511	11,00%	50.000,00	Hipoteca
Bolivariano	05/12/2005	04/05/2006	500010678	11,00%	100.000,00	Hipoteca
Pichincha	10/11/2005	15/03/2006	14984400	12,00%	60.000,00	Hipoteca
Pichincha	20/12/2005	18/06/2006	16781400	12,00%	30.000,00	Hipoteca
Cartas de Crédito						
Pichincha	11/11/2005	09/02/2006	M122796	11,00%	15.700,00	
Pichincha	22/12/2005	22/03/2006	M12287400	11,00%	42.715,00	
Pichincha	22/12/2005	22/03/2006	M12287400	11,00%	42.600,00	
TOTAL OBLIGACIONES 2005					<u>411.015,00</u>	

13. Proveedores

Se compone de:

Detalle	2006	2005
Proveedores Locales	US\$ 100.050,04	225.711,87
Proveedores del Exterior	196.454,77	268.574,10
Tercerizados	29.456,74	8.805,58
Otros	8.484,77	8.411,15
US\$	<u>334.446,32</u>	<u>511.502,70</u>

14. Instituciones Públicas

Se refiere a:

Detalle	2006	2005
IVA en Ventas	US\$ 23.973,11	8.832,01
Retenciones Fuente I.V.A.	5.060,41	4.379,41
Retenciones en la Fuente	3.451,98	2.572,46
Cuentas por Pagar al I.E.S.S.	4.689,37	907,76
Impuesto a la Renta	62.248,10	17.392,45
US\$	<u>99.422,97</u>	<u>34.084,09</u>

INDUCALSA Industria Nacional de Calzado S.A.
 Notas a los estados financieros (*Continuación*)

15. Préstamos Accionistas

Se compone de varios préstamos otorgados de accionistas, los mismos que generan una tasa de interés de 14% en estos período, con vencimiento indefinido.

16. Otros Pasivos Largo Plazo

Se refiere a:

Detalle	2006	2005
Jubilación Patronal	US\$ 6.750,00	6.750,00
Provisión 25 años de Servicio	51.399,00	51.399,00
Dividendos por Pagar	157.944,24	74.696,09
	US\$ <u>216.093,24</u>	<u>132.845,09</u>

17. Capital Social

La compañía fue constituida con un capital de S/. 2.500.000, bajo la denominación de INDUCALSA Industria Nacional de Calzado S.A., mediante escritura publica del 1 de Agosto de 1974 ante el Notario Quinto de este cantón, aprobado por la Superintendencia de Compañías por resolución No. 41-79 de 6 de Septiembre de 1974, e inscrita en el registro mercantil el 11 de Septiembre del mismo año.

Mediante diversos aumentos de capital, la compañía totalizó un capital de US \$ 1.150.000, cuyo capital se encuentra distribuido en 1.150.000 acciones ordinarias a valor nominal de US \$ 1 cada una.

18. Egresos no Operacionales

Se refiere a:

Descripción	2006	2005
Comisiones Bancarias	US\$ -	1.518,48
Intereses Bancarios	42.140,43	58.002,33
Otros Egresos Financieros	61.636,89	58.410,80
Otros Gastos	6.321,51	8.099,35
	US\$ <u>110.098,83</u>	<u>126.030,96</u>

INDUCALSA Industria Nacional de Calzado S.A.
Notas a los estados financieros (*Continuación*)

19. Transacciones con Partes Relacionadas

Descripción		2006
Compras		
Fabrical	US \$	14.499,65
Ventas		
Calzatodo S.A.	US \$	21.209,08
Cuentas por Cobrar		
Calzatodo	US \$	76.159,43
Cuentas por Pagar (Corrientes)		
Sinpa	US \$	3.253,80
Cuentas por Pagar (Largo Plazo)		
Sinpa	US \$	35.000,00
Fabrical	US \$	1.631,02