



Av. 9 de Octubre 416 Y Chile
Edificio Citibank, piso 4
PBX: (593-4) 230 - 2742
Fax: (593-4) 230 - 2805
www.hansen-holm.com
Guayaquil-Ecuador

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

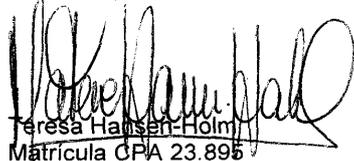
A los miembros del Directorio y Accionistas de
Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A.

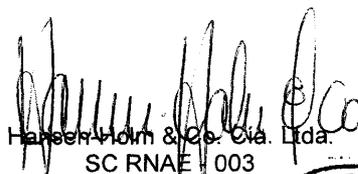
Hemos auditado los balances generales adjuntos de Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A. al 31 de diciembre del 2006 y 2005, y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas 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, de la evidencia que soporta 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 estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A. al 31 de diciembre del 2006 y 2005, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Guayaquil, Ecuador
Febrero 5, 2007


Teresa Hansen-Holm
Matrícula CPA 23.895


Hansen-Holm & Co. Cia. Ltda.
SC RNAE 003



SOCIEDAD AGRÍCOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS S.A.

BALANCES GENERALES

DICIEMBRE 31, 2006 Y 2005

(Expresados en miles de dólares de E.U.A.)

<u>ACTIVOS</u>	Notas	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	3	13.253	6.747
Cuentas por cobrar, neto	4	1.457	1.750
Compañías relacionadas	5	756	998
Inventarios	6	32.429	29.238
Gastos pagados por anticipado		270	290
Total activo corriente		<u>48.165</u>	<u>39.023</u>
Inversiones	7	1.358	1.076
Propiedades, planta, maquinarias y equipos, neto	8	57.152	53.827
Activos diferidos	9	<u>654</u>	<u>677</u>
Total activos		<u>107.329</u>	<u>94.603</u>
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
<u>PASIVOS</u>			
Porción corriente de obligaciones a largo plazo	10	1.944	1.793
Préstamos bancarios	11	1.453	2.298
Cuentas y documentos por pagar	12	5.305	4.238
Compañías relacionadas	5	1.067	763
Gastos acumulados	13	<u>6.735</u>	<u>3.937</u>
Total pasivo corriente		<u>16.504</u>	<u>13.029</u>
Obligaciones a largo plazo	10	4.462	3.901
Jubilación patronal	15	10.141	8.841
<u>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
Capital social	16	63.000	60.000
Reserva legal	16	2.791	2.274
Reserva facultativa		0	414
Reserva por valuación	16	1.314	1.673
Utilidades acumuladas		<u>9.117</u>	<u>4.471</u>
Total patrimonio de los accionistas		<u>76.222</u>	<u>68.832</u>
Total pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>107.329</u>	<u>94.603</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

SOCIEDAD AGRÍCOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS S.A.

ESTADOS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

DICIEMBRE 31, 2006 Y 2005

(Expresados en miles de dólares de E.U.A.)

	Notas	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Ingresos venta azúcar		73.772	63.785
Ingresos energía		<u>1.876</u>	<u>1.983</u>
Total ingresos		75.648	65.768
<u>COSTOS Y GASTOS</u>			
Costos de ventas azúcar		48.783	48.901
Costos de ventas energía		1.736	852
Gastos de administración		<u>9.980</u>	<u>8.780</u>
Total costos y gastos		60.499	58.533
UTILIDAD OPERACIONAL		15.149	7.235
Gasto financiero		207	251
Otros ingresos – neto		<u>976</u>	<u>895</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIÓN A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		15.918	7.879
Participación a trabajadores	14	2.388	1.182
Impuesto a la renta	14	<u>3.400</u>	<u>1.729</u>
UTILIDAD DEL EJERCICIO		<u>10.130</u>	<u>4.968</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

SOCIEDAD AGRÍCOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

DICIEMBRE 31, 2006 Y 2005

(Expresados en miles de dólares de E.U.A.)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</u>		
Utilidad del ejercicio	10.130	4.968
Ajustes para reconciliar la utilidad del ejercicio con el efectivo neto provisto en actividades de operación		
Depreciación	5.049	4.417
Participación a trabajadores	2.388	1.182
Impuesto a la renta	3.400	1.729
Jubilación patronal	2.000	1.200
Provisión incobrables y amortización diferidos	88	89
<u>Cambios netos en activos y pasivos:</u>		
Cuentas por cobrar	496	145
Inventarios	(3.191)	1.491
Gastos pagados por anticipado y otros	(5)	(687)
Proveedores y otros	(2.061)	(3.231)
Efectivo neto provisto en actividades de operación	<u>18.294</u>	<u>11.303</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</u>		
Adquisición de activos, neto	(8.374)	(6.432)
Adquisición bonos	(282)	(654)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(8.656)</u>	<u>(7.086)</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</u>		
Préstamos bancarios y otros pasivos, neto	(132)	(1.728)
Dividendos pagados	(3.000)	(2.500)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(3.132)</u>	<u>(4.228)</u>
Aumento (disminución) neto en efectivo	6.506	(11)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	6.747	6.758
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	13.253	6.747

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

SOCIEDAD AGRÍCOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

DICIEMBRE 31, 2006 Y 2005

(Expresadas en miles de dólares de E.U.A.)

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONÓMICO

Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A. fue constituida en 1897 y su actividad principal es la producción y comercialización de azúcar.

2. RESUMEN DE PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) involucra el uso de ciertas estimaciones contables para determinar los activos, pasivos y resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. 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.

Las NEC están basadas en algunas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y se espera que en un futuro todas las NIIF sean adoptadas; hasta entonces, para ciertos aspectos no cubiertos por las NEC, las NIIF proveen lineamientos a ser considerados por las NEC.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Para propósitos de presentación del estado de flujos de efectivo, la Compañía incluye en esta cuenta caja y bancos e inversiones temporales cuyo vencimiento es menor a tres meses o corresponden a valores de alta liquidez.

Inventarios

Los inventarios de productos terminados se presentan al costo de producción y los materiales y repuestos a su costo de adquisición, los cuales no exceden su valor de mercado.

Propiedades, Planta, Maquinarias y Equipos

Las propiedades, planta, maquinarias y equipos se presentan al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares estadounidenses de acuerdo a lo establecido en la NEC No. 17, excepto terrenos, y ciertas maquinarias y equipos que están registrados al valor de mercado de acuerdo a avalúo técnico realizado por peritos independientes.

Los costos de mantenimiento y reparación menores se cargan a las operaciones del año.

La depreciación de los activos se registra en los resultados del año, utilizando tasas de depreciación basadas en la vida útil estimada de los bienes, siguiendo el método de línea recta, así tenemos:

Edificios	25 años
Instalaciones cogeneración	15 años
Maquinarias cogeneración	15 años
Muebles y enseres	10 años
Maquinaria y equipos	10 años
Plantaciones	5 años
Vehículos	5 años
Equipos de computación	3 años

Activos Diferidos

Los gastos de desarrollo relacionados con el proyecto de cogeneración, están siendo amortizados en base al método de línea recta, considerando una vida útil estimada de 15 años.

Jubilación Patronal

La provisión es registrada en los resultados, en base al correspondiente estudio actuarial determinado por un profesional independiente.

Participación a Trabajadores e Impuesto a la Renta

La participación a trabajadores e impuesto a la renta se aplican sobre la utilidad del ejercicio corriente en base a normas legales, por lo tanto se provisionan estos valores al cierre del ejercicio.

3. EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, efectivo y equivalentes de efectivo está compuesto por:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Bancos locales y caja	2.283	3.433
Bancos extranjeros	1.298	154
Inversiones en bancos locales	6.935	2.654
Inversiones en bancos exterior	<u>2.737</u>	<u>506</u>
	<u>13.253</u>	<u>6.747</u>

4. CUENTAS POR COBRAR, NETO

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, el saldo de cuentas por cobrar, esta compuesto por:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Clientes	1.001	1.056
Anticipo proveedores	35	186
Otros	547	508
Provisión cuentas incobrables	<u>(126)</u>	<u>(104)</u>
	<u>1.457</u>	<u>1.750</u>

El movimiento de la provisión cuentas incobrables es como sigue:

Saldo al 31 de diciembre del 2004	(35)
Provisión del año	<u>(69)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2005	(104)
Provisión del año	<u>(40)</u>
Recuperación valores provisionados	<u>18</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2006	<u>(126)</u>

5. COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, los saldos con compañías relacionadas eran los siguientes:

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Soderal S.A.	598	0	539	0
Codana S.A.	153	0	459	0
Papelera Nacional S.A.	1	36	0	0
Agritalisa S.A.	0	849	0	763
Doconsa S.A.	0	182	0	0
Otros	<u>4</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>756</u>	<u>1.067</u>	<u>998</u>	<u>763</u>

Las principales transacciones con compañías relacionadas fueron las siguientes:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Compra de caña de azúcar	2.235	1.779
Compra de fundas de papel	565	754
Venta de melaza	1.091	1.415

6. INVENTARIOS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, el saldo de inventarios está compuesto por:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Azúcar	23.914	21.347
Caña en pie próxima zafra	4.316	3.995
Materiales y repuestos	3.415	3.314
Otros	784	582
	<u>32.429</u>	<u>29.238</u>

La caña en pie próxima zafra representa costos y gastos incurridos en el cultivo de caña de azúcar, la cual está prevista su cosecha en el año 2007 y 2006, respectivamente.

7. INVERSIONES

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, el saldo de inversiones está compuesto por:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Bonos del Estado	1.292	1.021
Inversión en acciones	66	56
	<u>1.358</u>	<u>1.076</u>

8. PROPIEDADES, PLANTA, MAQUINARIAS Y EQUIPOS, NETO

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, el movimiento de las propiedades, planta, maquinarias y equipos es el siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo neto al inicio del año	53.827	51.812
Adiciones, neto	8.374	6.432
Depreciación	(5.049)	(4.417)
Saldo neto al final del año	<u>57.152</u>	<u>53.827</u>

9. ACTIVOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, activos diferidos incluye lo siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Proyecto cogeneración eléctrica	697	697
Amortización acumulada	(43)	(20)
	<u>654</u>	<u>677</u>

10. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, las obligaciones a largo plazo registradas por la Compañía se formaban de la siguiente manera:

	Porción corriente	<u>2006</u> Porción largo plazo	Total	
Préstamos con bancos locales con vencimiento en diciembre del 2011 a un interés promedio anual del 7.5%.	1.944	4.462	6.406	(1)
	<u>1.944</u>	<u>4.462</u>	<u>6.406</u>	

(1) Préstamos con bancos locales garantizados con prenda industrial por US\$3.121.

	Porción corriente	<u>2005</u> Porción largo plazo	Total	
Préstamos con bancos locales con vencimiento en diciembre del 2010 a un interés promedio anual del 6.9%.	1.793	3.901	5.694	(2)
	<u>1.793</u>	<u>3.901</u>	<u>5.694</u>	

(2) Préstamos con bancos locales garantizados con: i) hipoteca abierta de varias haciendas El Peligro, Lolita, Pomaré y Pretoria por 2.242,75 hectáreas; y, ii) prendas industriales por US\$3.121 y US\$1.000.

11. PRÉSTAMOS BANCARIOS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, los préstamos bancarios incluyen principalmente obligaciones con bancos locales por US\$1.153 (2005; US\$1.748) y del exterior por US\$300 (2005; US\$550), con tasas de interés que fluctúan entre el 6.9% y 7% y con vencimientos hasta mayo del 2007 (julio del 2006).

12. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, las cuentas y documentos por pagar se formaban de la siguiente manera:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Proveedores locales y exterior	2.165	1.580
Caficultores	1.372	964
Otros	1.768	1.694
	<u>5.305</u>	<u>4.238</u>

13. GASTOS ACUMULADOS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, los gastos acumulados se formaban de la siguiente manera:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Participación a trabajadores	2.409	1.200
Beneficios sociales	1.192	904
Impuestos y otros	<u>3.134</u>	<u>1.833</u>
	<u>6.735</u>	<u>3.937</u>

14. IMPUESTO A LA RENTA

De acuerdo con disposiciones legales la tarifa para el impuesto a la renta, se establece en el 25%, disminuyéndose a un 15% cuando los resultados se capitalizan.

La conciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta	15.918	7.879
Participación a trabajadores	2.388	1.182
Gastos no deducibles	276	268
Ingresos exentos	<u>204</u>	<u>51</u>
Utilidad gravable	13.602	6.914
Impuesto a renta	3.400	1.729

15. JUBILACIÓN PATRONAL

De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte años o más hubieran prestado sus servicios en forma continua 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 2006 y 2005, la Compañía tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente, el movimiento de la provisión es el siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo al inicio del año	8.841	8.328
Provisión del año	2.000	1.200
Pagos efectuados	<u>(700)</u>	<u>(686)</u>
Saldo al final del año	<u>10.141</u>	<u>8.841</u>

16. PATRIMONIO

Capital Social

El Capital suscrito y pagado de la Compañía es de 63.000.000 acciones ordinarias y nominativas de US\$1,00 cada una.

Aumento de Capital

Con fecha 28 de junio del 2006, queda inscrito en el Registro Mercantil el aumento del capital social suscrito y pagado de la Compañía en US\$3.000 mediante la capitalización de la utilidad del ejercicio 2005 por US\$ 2.641 y reserva por valuación por US\$359.

Reserva Legal

La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual se asigne como reserva hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos, pero puede destinarse a aumentar el capital social con la aprobación de los accionistas.

Reserva por Valuación

Representa el efecto del incremento entre el valor de mercado y el valor en libros de los terrenos y maquinarias y equipos como resultado de avalúo técnico realizado por peritos independientes. El saldo de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser utilizado para aumentar el capital social de la Compañía.

17. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

Contrato de Compra Venta de Energía Eléctrica

La Compañía ha suscrito con la Empresa de Generación Hidroeléctrica HIDROAGOYAN S.A. un contrato de Compraventa de Energía Eléctrica mediante la cual esta última se compromete a vender la energía activa demandada a \$ 0,03 Kilovatio hora más costos de transmisión y distribución que sean facturado por los agentes del MEM, por un plazo de un año renovable. Durante la vigencia de este compromiso la Compañía deberá mantener vigente una carta bancaria equivalente a 2 meses de facturación.

Contrato de Cogeneración Eléctrica

La Compañía ha suscrito con el Consejo Nacional de Electricidad (CONELEC) un "Contrato de Permiso para la Construcción, Instalación y Operación" de una central de generación de 35 MW de energía eléctrica no convencional, destinado a la autogeneración y venta de excedentes al mercado eléctrico mayorista a \$0,1023 el kilovatio hora hasta la venta de 15 MW, el precio del excedente se establecerá de acuerdo al vigente en el mercado ocasional. Este contrato tiene una duración de 40 años. La Compañía deberá mantener una garantía equivalente al 2% de la facturación anual a favor de CONELEC.

Contrato Colectivo

El 5 de mayo del 2005, se firmó el vigésimo contrato colectivo entre la Compañía y el Comité de Empresa de los Trabajadores del Ingenio San Carlos.

El presente contrato tendrá una vigencia de 24 meses contados a partir del 16 de octubre del 2004. Hasta la fecha de emisión de este informe aún se encuentra en proceso la negociación del vigésimo primer contrato colectivo.

Acta Salarial

En el 2006, se firmó la décima segunda acta salarial entre la Compañía y el Sindicato General de Zafreros del Ingenio San Carlos. La presente acta tendrá una vigencia de 24 meses contados a partir del 2 de agosto del 2006.

Juicios Laborales

Al 31 de diciembre del 2006, la Compañía mantiene 47 (61 en el 2005) juicios laborales presentados por ex - trabajadores, que representan aproximadamente US\$127 (US\$209 en el 2005). Los juicios se encuentran en distintos estados procesales. La Administración no ha establecido ninguna provisión en los estados financieros adjuntos por cualquier pérdida que pudiera ocurrir en cualquiera de estos juicios.

18. EVENTOS SUBSECUENTES

Hasta la fecha de emisión de estos estados financieros (Febrero 5, 2007) no se produjeron eventos, en la opinión de la Administración de la Compañía, que pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no hayan sido ajustados o revelados en los mismos.