

Deloitte.

Deloitte & Touche
Av. Amazonas N3517
Telf: (593 2) 225 1319
Quito - Ecuador
Av. Tulcán 803
Telf: (593 4) 245 2770
Guayaquil - Ecuador
www.deloitte.com

Abril 28, 2006

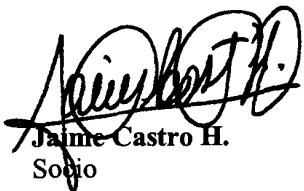
Señores
Intendencia de Compañías
Guayaquil

De mis consideraciones:

✓/4 3/3

Tenemos el agrado de adjuntar un ejemplar de los estados financieros de Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S. A. por los años terminados el 31 de diciembre del 2005 y 2004 e informe de los auditores independientes.

Atentamente,



Jaime Castro H.
Socio

C.I. : 0907815401

JCH:ems

Exp: 4431387

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

**DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA
ECUATORIANA (DIFARE) S.A.**

Estados Financieros por los
Años Terminados el 31 de Diciembre de 2005 y 2004
e Informe de los Auditores Independientes



Deloitte.

Deloitte & Touche
Av. Amazonas N3517
Telf: (593 2) 225 1319
Quito - Ecuador
Av. Tulcán 803
Telf: (593 4) 245 2770
Guayaquil - Ecuador
www.deloitte.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Al Accionista
de Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S.A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S.A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio del accionista y de flujos de caja 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 éstos estados financieros basada en nuestras auditorías.

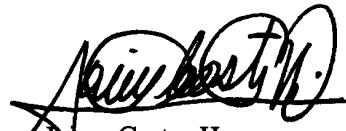
Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, 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 Administración, 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 referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S.A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

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 Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S.A. de conformidad con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.

Deloitte & Touche.

SC RNAE 019
Marzo 28, 2006



Jaime Castro H.
Socio
Registro # 7503

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DEL ACCIONISTA**

	<u>Notas</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	12	2,240,000	2,550,167
Sobregiros bancarios		214,445	59,565
Documentos por pagar	9	7,336,997	3,938,572
Cuentas por pagar	10, 15	29,784,010	23,661,852
Otros pasivos y gastos acumulados	11	<u>1,306,318</u>	<u>1,038,949</u>
Total pasivos corrientes		<u>40,881,770</u>	<u>31,249,105</u>
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO	12	<u>4,080,000</u>	<u>2,333,333</u>
PROVISION PARA JUBILACION Y DESAHUCIO		<u>225,433</u>	<u>166,905</u>
PATRIMONIO DEL ACCIONISTA:	14		
Capital social		7,500,000	7,500,000
Reserva legal		329,568	
Utilidades retenidas		<u>2,965,997</u>	<u>1,802,599</u>
Patrimonio del accionista		<u>10,795,565</u>	<u>9,302,599</u>
TOTAL		<u>55,982,768</u>	<u>43,051,942</u>

DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA (DIFARE) S. A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
VENTAS NETAS	15	145,142,167	121,238,089
COSTO DE VENTAS	15	(130,579,190)	(108,811,321)
MARGEN BRUTO		14,562,977	12,426,768
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	15	(11,659,506)	(10,440,629)
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>2,903,471</u>	<u>1,986,139</u>
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Bonificación por cumplimiento en ventas		1,210,344	1,193,916
Gastos de intereses, neto		(858,502)	(840,187)
Otros ingresos (gastos), neto		<u>446,470</u>	<u>(120,893)</u>
Total		<u>798,312</u>	<u>232,836</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>3,701,783</u>	<u>2,218,975</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores		555,267	332,846
Impuesto a la renta	13	<u>983,837</u>	<u>753,243</u>
Total		<u>1,539,104</u>	<u>1,086,089</u>
UTILIDAD NETA		<u>2,162,679</u>	<u>1,132,886</u>

Ver notas a los estados financieros

DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA (DIFARE) S. A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DEL ACCIONISTA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Enero 1, 2004	3,500,000	1,281,256	1,948,726	6,729,982
Utilidad neta			1,132,886	1,132,886
Aporte en efectivo	7,280			7,280
Valuación de propiedades, nota 8		1,432,451		1,432,451
Capitalización	<u>3,992,720</u>	<u>(2,713,707)</u>	<u>(1,279,013)</u>	
Diciembre 31, 2004	7,500,000		1,802,599	9,302,599
Utilidad neta			2,162,679	2,162,679
Apropiación		329,568	(329,568)	
Dividendos pagados			(669,713)	(669,713)
Diciembre 31, 2005	<u>7,500,000</u>	<u>329,568</u>	<u>2,965,997</u>	<u>10,795,565</u>

Ver notas a los estados financieros

DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA (DIFARE) S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	135,915,777	117,196,518
Pagado a proveedores, trabajadores y otros	(137,534,584)	(117,180,554)
Intereses pagados	(822,212)	(833,997)
Impuesto a la renta	(1,029,128)	(793,974)
Otros ingresos (gastos), neto	<u>1,704,043</u>	<u>1,073,023</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	<u>(1,766,104)</u>	<u>(538,984)</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades	(241,160)	(412,718)
Anticipo adquisición de inmueble	<u>(456,584)</u>	—
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(697,744)</u>	<u>(412,718)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Sobregiros bancarios	154,880	59,565
Documentos por pagar, neto	3,398,425	(484,718)
Proveniente de obligaciones bancarias a largo plazo	4,000,000	4,000,000
Pago de obligaciones bancarias a largo plazo	(2,563,500)	(2,013,000)
Compañías relacionadas	(900,000)	(1,528,733)
Préstamo a tercero	(1,000,000)	
Pago de dividendos	(669,713)	
Aportes en efectivo	—	<u>7,280</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>2,420,092</u>	<u>40,394</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Disminución neta durante el año	(43,756)	(911,308)
Comienzo del año	<u>827,181</u>	<u>1,738,489</u>
FIN DEL AÑO	<u>783,425</u>	<u>827,181</u>

(Continúa...)

DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA (DIFARE) S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
(Expresados en U.S. dólares)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	<u>2,162,679</u>	<u>1,132,886</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto utilizado en actividades de operación:		
Depreciación de propiedades	177,380	161,162
Provisión para cuentas dudosas	330,644	805,030
Provisión para jubilación	58,528	30,015
Baja de propiedades	47,229	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	(9,763,134)	(5,387,057)
Gastos anticipados	(74,386)	(15,616)
Inventarios	(1,249,711)	424,213
Cuentas por pagar	6,174,476	2,560,769
Otros gastos acumulados	<u>370,191</u>	<u>(250,386)</u>
Total ajustes	<u>(3,928,783)</u>	<u>(1,671,870)</u>
EFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
	<u>(1,766,104)</u>	<u>(538,984)</u>

Ver notas a los estados financieros

DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA (DIFARE) S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

1. OPERACIONES

Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S.A., está constituida en Ecuador desde marzo de 1987 y su actividad principal es la distribución de productos farmacéuticos y de consumo.

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 Normas Ecuatorianas de Contabilidad, 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 utilizadas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Caja y sus Equivalentes - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos e inversiones a corto plazo altamente líquidos, con vencimientos originales hasta 30 días.

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

Valuación de Propiedades - Al costo de adquisición para instalaciones, muebles y enseres, equipos de comunicación y computación y vehículos y a valores de mercado para terrenos y edificios en base a lo facultado por disposiciones legales. La valuación a valores de mercado de terreno y edificios fue determinado mediante avalúos técnicos realizados por perítos independientes: El incremento originado entre el valor de avalúos técnicos y el valor en libros de las propiedades fue registrado contra la cuenta reserva por valuación en el patrimonio del accionista.

Estos activos se deprecian de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificios, 10 para instalaciones, muebles y enseres y equipos de comunicación, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación; de acuerdo a lo establecido por disposiciones legales el gasto por depreciación por la valuación a valores de mercado y edificios son considerados como gasto no deducibles en la conciliación tributaria.

Provisión para Cuentas Dudosas – La provisión para cuentas incobrables está constituida a razón del 1% anual sobre los créditos comerciales pendientes al cierre del ejercicio, de acuerdo a lo que establece la Ley de Régimen Tributario Interno y por estimaciones de la Administración en relación a

cuentas de dudosa recuperación, los exceso de provisiones a lo establecido en las disposiciones legales vigentes son considerados como gastos no deducibles en la conciliación tributaria.

Participación a Trabajadores e Impuesto a la Renta – Están constituidas con cargo a los resultados del año a la tasa del 15% y 25%, respectivamente, de acuerdo con disposiciones legales.

Provisión para Jubilación y desahucio – Está constituida con cargo a los resultados del año, en base al correspondiente cálculo matemático actuarial determinado por un profesional independiente.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Año Terminado <u>Diciembre 31</u>	Variación <u>Porcentual</u>
2003	6
2004	2
2005	4

4. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, incluye principalmente saldos en cuentas corrientes bancarias por US\$449,942 y US\$400,256 respectivamente.

5. CUENTAS POR COBRAR, NETO

Un resumen de cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
(U.S. dólares)		
Comerciales	33,064,402	23,672,499
Documentos por cobrar	1,130,587	1,667,117
Compañías relacionadas, nota 15	4,095,006	2,932,390
Porción corriente de documentos por cobrar largo plazo	500,000	
Anticipo compra de inmueble	456,584	
Anticipo de proveedores	249,754	
Funcionarios y empleados	119,752	209,124
Otros	664,132	749,680
Provisión para cuentas dudosas	<u>(759,058)</u>	<u>(897,349)</u>
Total	<u>39,521,159</u>	<u>28,333,461</u>

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, cuentas por cobrar comerciales tienen vencimientos promedio de 60 días y no generan intereses, estos saldos incluyen cuentas por cobrar a Compañías relacionadas por US\$4.4 millones (Ecuafarmacias S. A. por US\$3 millones y Dromayor S. A. por US\$1,4 millones) y US\$820,676, respectivamente. La Administración de la Compañía en diciembre del año 2005, refinanció cartera de clientes por US\$1.4 millones, con vencimientos hasta 120 días e interés del 12% anual, adicionalmente los intereses de este refinanciamiento que representa US\$96,658 fueron capitalizados y están incluidos en el saldo de cuentas por cobrar comerciales y acreditados como ingresos diferidos, nota 11.

La antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(U.S. dólares)	
Corriente	27,320,088	21,239,120
Vencido días:		
1 - 30	3,763,145	1,543,967
31 - 60	357,819	237,819
Más de 61 días	<u>1,623,350</u>	<u>651,593</u>
Total	<u>33,064,402</u>	<u>23,672,499</u>

Los movimientos de la provisión para cuentas dudosas durante los años 2005 y 2004 fueron como sigue:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	897,349	478,898
Provisión del año	330,644	805,030
Bajas	(468,935)	(386,579)
Saldos al fin del año	<u>759,058</u>	<u>897,349</u>

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, documentos por cobrar representan cobranzas refinanciadas por la Administración de la Compañía por deudas de clientes propios y de Compañías relacionadas, las cuales no tienen vencimiento establecido y no generan intereses. Estas refinanciaciones están garantizadas con letras de cambio firmadas por los referidos clientes, excepto por un cliente que mantiene deuda por US\$971,987 por el cual se ha firmado un contrato privado de promesa de compraventa de acciones de un proyecto inmobiliario hospitalario que se está construyendo en la ciudad de Quito, para el mencionado proyecto inmobiliario se constituyó un Fideicomiso. Al 28 de marzo del 2006, las acciones del referido proyecto aún no han sido endosadas a favor de la Compañía.

En los años 2005 y 2004, se registró baja de cartera de clientes por US\$468,935 y US\$386,579 con cargo a la provisión para incobrables, las mismas que están bajo control del departamento legal de la Compañía para su recuperación.

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(U.S. dólares)	
Productos farmacéuticos y de consumo humano	11,916,683	10,617,460
Inventarios en poder de terceros	<u>152,553</u>	<u>202,065</u>
Total	<u>12,069,236</u>	<u>10,819,525</u>

7. DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2005, documentos por cobrar a largo plazo incluye principalmente préstamo concedido en agosto del 2005 a Julpharma del Ecuador S.A. por US\$1 millón (incluye porción corriente por US\$500,000 nota 5) el cual se cobrará semestralmente hasta el año 2007 e intereses del 9% anual.

8. PROPIEDADES, NETO

Los movimientos de propiedades fueron como sigue:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(U.S. dólares)	
Saldos neto al comienzo del año	2,312,061	673,738
Adquisiciones, neto	241,160	412,718
Valuación de propiedades		1,432,451
Ventas y/o retiros	(47,229)	(45,684)
Depreciación	<u>(177,380)</u>	<u>(161,162)</u>
Saldos neto al fin del año	<u>2,328,612</u>	<u>2,312,061</u>

En el año 2004, en base a lo facultado en la Resolución No. 00Q.ICI.013 de la Superintendencia de Compañías, la Compañía registró una valuación a valores de mercado de los terrenos y edificios, practicada por un perito independiente. Dichas valuaciones produjeron un incremento en el valor neto de US\$1,432,451, el cual fue registrado con crédito al patrimonio (Reserva por Valuación) y posteriormente capitalizado.

9. DOCUMENTOS POR PAGAR

Un resumen de documentos por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(U.S. dólares)	
Bancos	6,346,864	2,872,861
Avales	983,645	1,052,012
Personas naturales	<u>6,488</u>	<u>13,699</u>
Total	<u>7,336,997</u>	<u>3,938,572</u>

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, documentos por pagar a bancos, representan préstamos sobre firma con vencimientos hasta un año e intereses del 8.25% al 10,11% anual y del 7.50% al 12% anual respectivamente, los cuales son renovables.

Avales, representan documentos (letras de cambio) entregados a proveedores de productos farmacéuticos con vencimientos hasta un año. Estos documentos están avalizados por instituciones bancarias.

Al 31 de diciembre del 2005, los documentos por pagar se encuentran garantizados con prenda comercial ordinaria constituida por productos farmacéuticos comercializados por la Compañía por un valor comercial de US\$7.6 millones y por terrenos y edificios de la Compañía.

10. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(U.S. dólares)	
Proveedores:		
Leterago del Ecuador S.A.	1,947,006	1,301,902
Pfizer Cía. Ltda..	1,626,687	1,288,847
Novartis Ecuador S.A.	1,354,687	1,114,317
Grunenthal Ecuatoriana C. Ltda..	1,327,109	1,064,851
Grupo Farma del Ecuador C.A.	1,226,234	1,567,944
Organón Ecuatoriana C.A.	1,069,509	
Abbott Laboratorios del Ecuador S.A.	959,619	411,457
L.I.F.E. S.A.	925,761	810,792
Western Pharmaceutical S.A.	897,586	330,229
Merck Ecuador C.A.	865,313	681,224
Shering Plough S.A.	849,646	831,579
Glaxosmithkline Ecuador S.A.	<u>838,748</u>	<u>482,957</u>
PASAN...	13,887,905	9,886,099

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(U.S. dólares)	
VIENEN...		
Bayer S.A.	13,887,905	9,886,099
Merck Sharp & Dohme Ecuador	781,673	
Nestle Ecuador S.A.	745,987	538,405
Termoquimica del Ecuador	582,904	
Interpharm del Ecuador	581,830	
Schering Ecuatoriana C.A.	576,011	
Unilever Ecuador S.A.	568,844	391,908
Custerfarma S.A.	560,706	
Bristol Myers Squibb Ecuador C.A.	441,317	
Sanofi-Synthelabo del Ecuador	422,757	630,974
Aventis Pharma S.A.	392,068	479,789
Distribuidora Francor S.A.	383,344	507,545
Boheringer Hinkelheim	351,468	
Kimberly Clark S.A.	348,432	
Ecuaquimica S.A.	347,810	
Farmayala S.A.	344,905	
Etipharma S.A.	343,372	
Roche del Ecuador S.A.		620,019
Otros (menores a US\$300,000)	7,660,580	1,186,432
Compañías relacionadas, nota 15	42,044	8,915,661
Impuestos por pagar	176,788	162,372
Otros	<u>243,265</u>	<u>138,519</u>
Total	<u>29,784,010</u>	<u>23,661,852</u>

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, proveedores representan facturas comerciales por pagar con vencimientos hasta 45 días y no devengan intereses.

11. OTROS PASIVOS Y GASTOS ACUMULADOS

Un resumen de otros pasivos y gastos acumulados es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(U.S. dólares)	
Participación a trabajadores	555,267	335,364
Beneficios sociales	260,376	225,860
Comisiones	222,707	160,398
Intereses diferidos, nota 5	97,918	197,695
Intereses por pagar	92,350	56,060
Otros	<u>77,700</u>	<u>63,572</u>
Total	<u>1,306,318</u>	<u>1,038,949</u>

12. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

... Diciembre 31...
2005 2004
(U.S. dólares)

Emisión de obligaciones negociadas en noviembre del año 2005 con vencimientos hasta 3 años, 6 meses e intereses a la tasa pasiva referencial publicada por el Banco Central del Ecuador más 4%	4,000,000	
Emisión de obligaciones negociadas en noviembre del año 2004 con vencimientos hasta 2 y 3 años e intereses a la tasa pasiva referencial publicada por el Banco Central del Ecuador más 4% y 4.50%, respectivamente.	2,320,000	4,000,000
Emisión de obligaciones negociadas en mayo del año 2002 con vencimientos hasta 2 años e intereses a la tasa libor más 4%	<u> </u>	<u>883,500</u>
Subtotal	6,320,000	4,883,500
Vencimiento corriente	<u>(2,240,000)</u>	<u>(2,550,167)</u>
Total	<u>4,080,000</u>	<u>2,333,333</u>

Estas obligaciones fueron negociadas a través de las Bolsa de Valores de Guayaquil, nota 16.

Los vencimientos del saldo de obligaciones a largo plazo son por US\$640,000 para el año 2007 y US\$3,440,000 para el año 2008

13. 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:

... Diciembre 31...
2005 2004
(U.S. dólares)

Utilidad según estados financieros, neta de participación a Trabajadores	3,146,516	1,886,129
Gastos no deducibles	<u>788,829</u>	<u>1,126,843</u>
Utilidad gravable	<u>3,935,345</u>	<u>3,012,972</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>983,837</u>	<u>753,243</u>
Tasa impositiva efectiva	<u>31,27%</u>	<u>39,93%</u>

Las declaraciones de impuesto a la renta, retenciones en la fuente e impuesto al valor agregados hasta el año 1997 han sido revisadas por las autoridades tributarias y están abiertas para su revisión los años 2002 al 2005; sobre los cuales podrían existir diferencias de criterio en cuanto al tratamiento fiscal de los ingresos y gastos.

14. PATRIMONIO DEL ACCIONISTA

Capital Social - El capital social al 31 de diciembre del 2005 y 2004 autorizado consiste de 75,000 acciones de US\$100.00 valor nominal unitario.

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.

15. PRINCIPALES SALDOS Y TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

Los principales saldos y transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2005 y 2004, se desglosan como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(U.S. dólares)	
Cuentas por cobrar:		
Difarnova S.A.	2,991,007	2,656,088
Dibiens S.A.	860,719	10,001
Farmasalud S.A.	104,045	90,798
Asegensa	96,424	
Dires S.A.	21,473	10,794
Representaciones Farmacéuticas REPFARM S.A.	21,338	14,779
Distribuidora y Venta de Producto – DYVENPRO S.A.		131,967
Faresa S.A.		17,324
Otras		<u>639</u>
Total	<u>4,095,006</u>	<u>2,932,390</u>

	... Diciembre 31...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(U.S. dólares)	
Cuentas por pagar:		
Distribuidora y Venta de Producto – DYVENPRO S.A.	28,295	
Segufar Cia. Ltda.	13,657	
Farmacias del Norte Internacional Cruz Azul S.A.-FARNORIZ		106,151
Asegensa, Asesoría y Servicios Generales S.A.		42,579
Otras	<u>92</u>	<u>13,642</u>
Total	<u>42,044</u>	<u>162,372</u>

Los saldos de cuentas por cobrar y pagar a compañías relacionadas no generan intereses y no tienen fechas de vencimientos establecidos.

	2005	2004
	(U.S. dólares)	
Ventas:		
Ecuafarmacias y Asociadas S.A.	5,351,367	
Farmacias del Norte Internacional Cruz Azul S.A.-		
FARNORIZ		279,486
Difarnova S.A.		<u>121,101</u>
Total	<u>5,351,367</u>	<u>400,587</u>
Compras:		
Distribuidora y Venta de Producto – DYVENPRO S.A.	1,457,610	1,180,242
Farmacias del Norte Internacional Cruz Azul S.A.-		
FARNORIZ		301,773
Representaciones Farmacéuticas REPFARM S.A.		
Difarnova S.A.	<u>4,258</u>	
Total	<u>1,461,868</u>	<u>1,482,015</u>
Gastos:		
Asegensa, Asesoría y Servicios Generales S.A.	2,009,287	1,854,837
Ecuafarmacias y Asociadas S.A.	500,435	

16. COMPROMISOS

Los compromisos más importantes de la Compañía, al 31 de diciembre del 2004, se detallan a continuación:

Arrendamiento mercantil- Contratos de arrendamiento mercantil con opción de compra de edificio y vehículos por US\$828,000 y US\$511,501 respectivamente, con vencimientos hasta el año 2009. En el año 2005 y 2004 están registrados en los resultados del año US\$364,766 y US\$389,999, respectivamente por este concepto.

Emisión de obligaciones- Al 31 de diciembre del 2005, la Compañía mantiene vigente las siguientes operaciones relacionadas con emisión de obligaciones:

- En agosto 3, 2005 la Junta General de Accionista de la Compañía resolvió una nueva (tercera) emisión de obligaciones por el valor de US\$4,000,000 con vencimientos a 3 años y 6 meses, e interés a la tasa pasiva referencial fijada por el Banco Central del Ecuador más 4%. El capital será pagado en partes iguales y el primer pago del capital será realizado después de 360 días y el saldo restante cada 180 días; los intereses serán pagados en partes iguales cada 90 días, desde la fecha en que fueran negociadas. En noviembre del 2005, la Compañía negoció a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil la totalidad de la referida emisión de obligaciones.
- En agosto 25, 2004 la Junta General de Accionista de la Compañía resolvió una nueva (segunda) emisión de obligaciones por el valor de US\$4,000,000 con vencimientos a 2 y 3 años, e interés a la tasa pasiva referencial fijada por el Banco Central del Ecuador más 4% y 4.50% respectivamente. El capital y los intereses serán pagados en partes iguales cada 90 días, desde la fecha en que fueran negociadas. Desde noviembre 24 del 2004 hasta diciembre 6 del mismo año, la Compañía negoció a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil la totalidad de la referida emisión de obligaciones.

La emisión de estas obligaciones está respaldada por garantía general, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, adicionalmente la Compañía esta sujeta a las siguientes limitaciones:

- Mientras este vigente la emisión de obligaciones la Compañía no efectuará reparto de dividendos; y
- La Compañía mantendrá un límite de apalancamiento que no supere la relación de 3,5 entre el pasivo frente al patrimonio.

17. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 28 del 2006) no se produjeron eventos que en opinión de la Administracióm pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
