

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

Estados Financieros por los
Años Terminados el 31 de Diciembre del 2008 y 2007
e Informe de los Auditores Independientes



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas
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 2008 y 2007 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos 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 situación financiera de Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S.A. al 31 de diciembre del 2008 y 2007, 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.

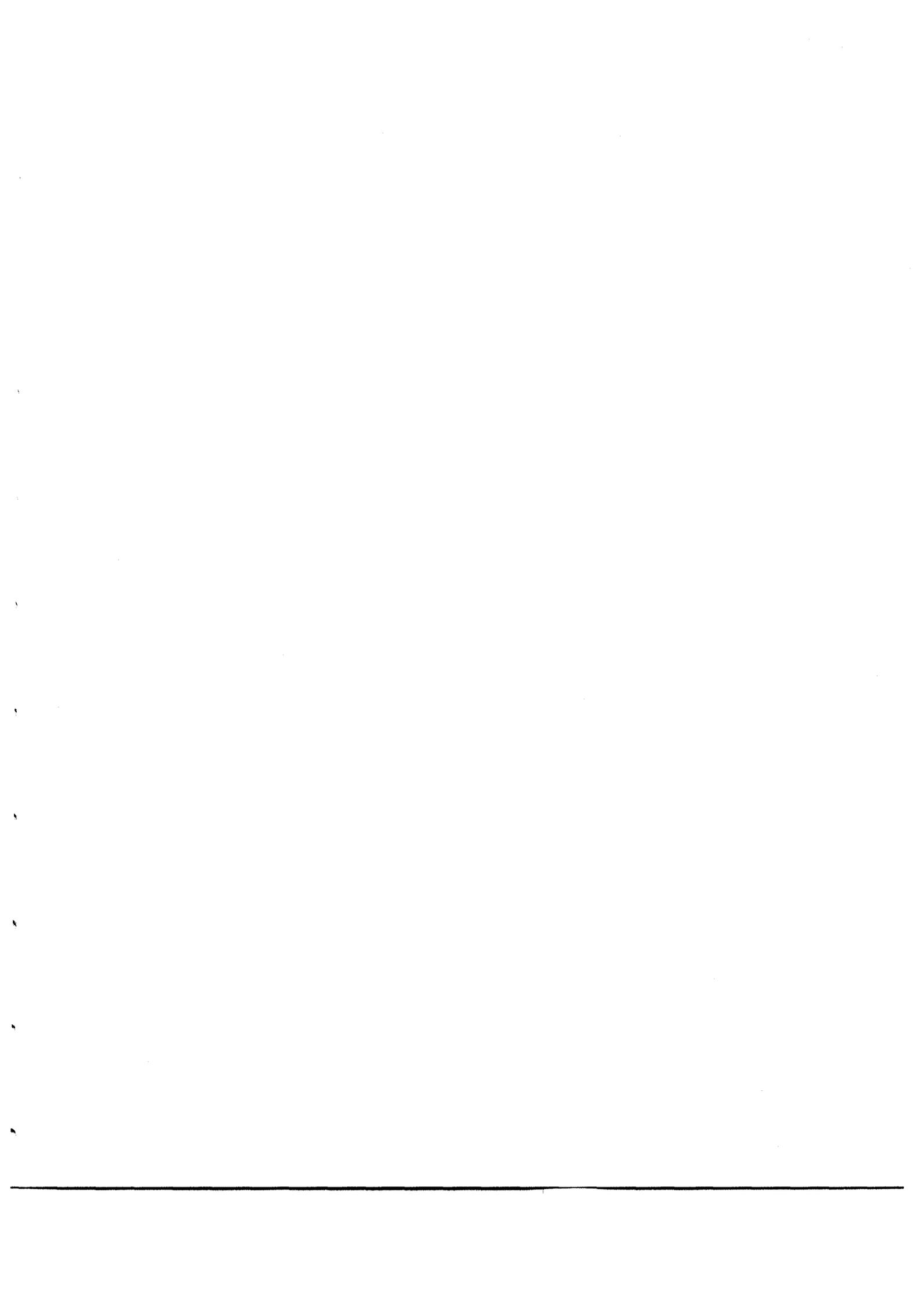
Deloitte & Touche

SC-RNAE 019
Abril 17, 2009

Jaime Castro H.

Jaime Castro H.
Socio
Registro # 7503





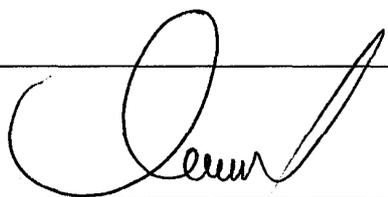
DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA (DIFARE) S. A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007**

(Expresados en U. S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
INGRESOS OPERACIONALES:			
Venta de productos farmacéuticos y de consumo	16	258,703,206	214,453,977
Otros ingresos		<u>3,391,263</u>	<u>1,486,789</u>
Total		262,094,469	215,940,766
COSTO DE VENTAS	16	<u>(229,740,409)</u>	<u>(192,183,636)</u>
MARGEN BRUTO		32,354,060	23,757,130
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	16	<u>(23,126,766)</u>	<u>(17,968,446)</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		9,227,294	5,788,684
GASTOS FINANCIEROS		<u>(1,315,567)</u>	<u>(1,486,699)</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>7,911,727</u>	<u>4,301,985</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores		1,186,759	645,299
Impuesto a la renta	15	<u>1,406,129</u>	<u>1,327,017</u>
Total		<u>2,592,888</u>	<u>1,972,316</u>
UTILIDAD NETA		<u>5,318,839</u>	<u>2,329,669</u>

Ver notas a los estados financieros



Sr. Carlos Cueva
Presidente Ejecutivo



CPA. Félix Torres L.
Contador General

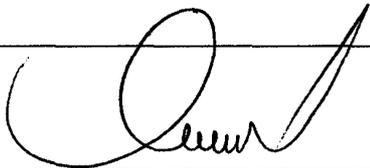
DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA (DIFARE) S. A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007**

(Expresados en U. S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2006	7,500,000	539,431	4,854,762	12,894,193
Utilidad neta			2,329,669	2,329,669
Apropiación		<u>232,967</u>	<u>(232,967)</u>	
Saldos al 31 de diciembre del 2007	7,500,000	772,398	6,951,464	15,223,862
Utilidad neta			5,318,839	5,318,839
Distribución de dividendos, nota 14			(2,965,997)	(2,965,997)
Fusión, nota 1	1,001,000	119,817	(412,333)	708,484
Apropiación		<u>532,785</u>	<u>(532,785)</u>	
Saldos al 31 de diciembre del 2008	<u>8,501,000</u>	<u>1,425,000</u>	<u>8,359,188</u>	<u>18,285,188</u>

Ver notas a los estados financieros



Sr. Carlos Cueva
Presidente Ejecutivo



CPA. Félix Torres L.
Contador General

DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA (DIFARE) S. A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	257,122,768	208,415,918
Pagado a proveedores, empleados y otros	(252,721,539)	(202,506,447)
Intereses pagados	(1,323,884)	(1,481,351)
Impuesto a la renta	(918,830)	(2,952,763)
Otros ingresos	<u>795,850</u>	<u>1,219,318</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>2,954,365</u>	<u>2,694,675</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades	(220,783)	(544,474)
Inversiones en acciones	<u>19,400</u>	<u> </u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(201,383)</u>	<u>(544,474)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Documentos por pagar	3,555,981	(2,354,039)
Nuevas obligaciones bancarias a largo plazo	368,737	2,065,596
Pago de obligaciones bancarias a largo plazo	(3,200,559)	(2,345,739)
Dividendos pagados	<u>(2,052,501)</u>	<u> </u>
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(1,328,342)</u>	<u>(2,634,182)</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Incremento (disminución) neta durante el año	1,424,640	(483,981)
Efecto de fusión	6,261	<u> </u>
Inicio del año	<u>1,550,460</u>	<u>2,034,441</u>
FIN DEL AÑO	<u>2,981,361</u>	<u>1,550,460</u>

(Continúa...)

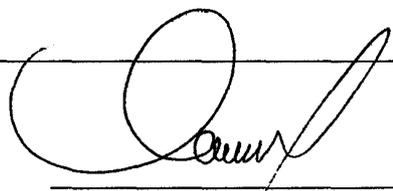
DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA (DIFARE) S. A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007**

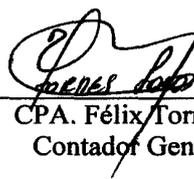
(Expresados en U. S. dólares)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	5,318,839	2,329,669
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades	404,975	358,128
Provisión para cuentas incobrables	300,677	420,236
Castigos de cuentas por cobrar		819,292
Provisión para jubilación	494,433	218,490
Castigos de anticipos de impuesto a la renta	199,647	
Pérdida en venta de propiedades	19,245	
Utilidad en venta de inversiones en acciones	(60,913)	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	(3,810,808)	(7,923,471)
Gastos anticipados	427,698	(2,118,054)
Inventarios	(5,636,223)	(3,569,230)
Cuentas por pagar	4,942,174	11,382,599
Otros pasivos y gastos acumulados	<u>354,621</u>	<u>777,016</u>
Total ajustes	<u>(2,364,474)</u>	<u>365,006</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>2,954,365</u>	<u>2,694,675</u>

Ver notas a los estados financieros



Sr. Carlos Cueva
Presidente Ejecutivo



CPA. Félix Torres L.
Contador General

DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA (DIFARE) S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

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.

En octubre 31 del 2008, la Junta General de Accionistas decidió aprobar la fusión por absorción de Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S.A. con las compañías Julpharma del Ecuador S.A. y Difarnova S.A. El trámite de fusión por absorción, fue aprobado por la Superintendencia de Compañías del Ecuador, mediante resolución No. 08-G-DIC-0008617 emitida el 16 de diciembre del 2008 e inscrita en el Registro Mercantil de Guayaquil el 24 de diciembre del 2008.

En base a disposiciones legales, los balances generales y los estados de resultados al 30 de diciembre del 2008, de las compañías absorbidas fueron incorporados a los estados financieros de Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S.A. Esta fusión tuvo el efecto en Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S.A. de aumentar los activos en US\$839,831, aumentar los pasivos en US\$131,347 y aumentar el patrimonio en US\$708,484.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros son 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 hasta 91 días.

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

Valuación de Propiedades - Están registradas al costo, excepto terrenos y edificios que están registrados a valor de mercado determinado mediante avalúo técnico realizado por perito independiente en el año 2004.

El valor de las propiedades es depreciado 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.

Valuación de Inversiones en Acciones – Están valuadas como sigue:

- Al Costo.- Las inversiones en compañías con una participación accionaria menor al 20% son valuadas al costo.
- Al Valor Patrimonial Proporcional.- La inversión en compañía con porcentaje de participación accionaria mayor al 20%, el registro de esta inversión es efectuado de la siguiente forma:
 - .. Las ganancias (o pérdidas) de la Compañía emisora de las acciones son registradas con cargo a la cuenta Utilidad (Pérdida) en Valuación de Inversiones Permanentes en el estado de resultados
 - .. Los dividendos distribuidos en efectivo son contabilizados como menor valor de la inversión.
 - .. Los cambios en el patrimonio de la Compañía emisora de las acciones que provienen de transacciones o saldos diferentes a las ganancias o pérdidas son registrados en la cuenta reserva por valuación en el patrimonio de los accionistas

Provisión para Cuentas Incobrables – La provisión para cuentas incobrables está constituida en base al 1% establecido en la Ley de Régimen Tributario Interno y es registrada con cargo a los resultados del año, excluyendo los saldos con compañías relacionadas.

Provisiones para 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 Patronal y Desahucio – Está constituida con cargo a los resultados del año, de acuerdo con cálculo matemático actuarial efectuado por un profesional independiente.

3. CAJA Y BANCOS

Un resumen de caja y equivalentes de caja es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
Caja general	150,148	310,539
Inversiones temporales, nota 18	800,000	
Depósitos en cuentas corrientes	<u>2,031,213</u>	<u>1,239,921</u>
Total	<u>2,981,361</u>	<u>1,550,460</u>

Inversiones Temporales - Al 31 de diciembre del 2008, corresponde a certificados de depósitos en un banco local con vencimiento en marzo del 2009 y con una tasa de interés nominal anual del 4%.

Depósitos en Cuentas Corrientes - Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, incluye principalmente saldos en cuentas corrientes bancarias, los cuales no devengan intereses.

4. CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
Comerciales:		
Clientes	30,932,792	26,180,420
Compañías relacionadas, nota 16	18,096,372	20,328,335
Anticipos de proveedores	363,897	733,027
Funcionarios y empleados	104,278	134,374
Otras	563,519	528,929
Provisión para cuentas incobrables	<u>(1,104,254)</u>	<u>(1,349,561)</u>
Total	<u>48,956,604</u>	<u>46,555,524</u>

Al 31 de diciembre del 2008, los saldos de las cuentas por cobrar comerciales tienen vencimientos promedios de 60 días y no generan intereses.

La antigüedad de los saldos de las cuentas por cobrar comerciales - clientes al 31 de diciembre del 2008 es como sigue:

	(U. S. dólares)
Corriente	27,718,682
Vencido días:	
1 - 30	1,127,387
31 - 60	201,467
61 - 90	54,039
91 - 120 días	97,264
121 - 180 días	15,049
180 en adelante	<u>1,718,629</u>
Total	<u>30,932,517</u>

Los movimientos de la provisión para cuentas incobrables durante los años 2008 y 2007 fueron como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	1,349,561	929,325
Provisión del año	300,677	420,236
Castigos	<u>(545,984)</u>	<u> </u>
Saldos al fin del año	<u>1,104,254</u>	<u>1,349,561</u>

En el año 2008, la Compañía registró castigos de cartera clientes por US\$545,984 que fueron registrados con cargo a la provisión para cuentas incobrables. En el año 2007, hubo castigos de cartera de clientes por US\$819,292, los cuales fueron registrados con cargo a gastos en el estado de resultados.

5. INVENTARIOS

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
Farmacéuticos y de consumo humano	22,924,688	18,164,547
Importaciones en tránsito	<u>1,229,426</u>	<u>353,231</u>
Total	<u>24,154,114</u>	<u>18,517,778</u>

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, farmacéuticos y de consumo incluyen saldos de inventario en poder de terceros por US\$235,625 y US\$243,297; respectivamente.

6. CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2008, representa cuentas por cobrar a Universal Marketing Ltd. por la venta de las inversiones en acciones de Internacional Marketing Co. Ltd por US\$2,400,000 y de Ecuafarmacias & Asociados S.A. por US\$2,999,900, la cual no devenga intereses ni tiene vencimiento establecido, nota 7.

7. INVERSIONES EN ACCIONES

<u>Compañía</u>	<u>% de Participación</u>		<u>(U. S. dólares)</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Conjunto Clínico Nacional (Conclina C.A.)	2.47		1,032,000	
Proyecto Hospital de Los Valles (Tecocel S.A.)		3.92		971,987
International Marketing Co. Ltd.		100.00		2,400,000
Anticipo para compra de acciones				1,875,100
Otras			<u>13,427</u>	<u>28,827</u>
Total			<u>1,045,427</u>	<u>5,275,914</u>

En noviembre 28 del 2008, la compañía suscribió acuerdo con Conjunto Clínico Nacional (Conclina C.A.), el cual establece lo siguiente:

- Conclina C.A. adquiere las inversiones en acciones que Difare S.A. mantiene en Tecocel S.A., el precio acordado por la transferencia de las acciones fue de US\$1,036,000
- Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana S.A. adquiere 172 acciones a un valor nominal de US\$2,500 del capital de Conclina C.A., el valor acordado por la transferencia de las acciones fue de US\$6,000 por cada acción, que asciende a US\$1,032,000.

- Conclina C.A. se obliga a reconocer todos los derechos a favor de Difare S.A. de acuerdo a su porcentaje de participación, así como el goce de dividendos del ejercicio económico 2008.
- El convenio incluye una cláusula de penalidad por la cual en el evento de incumplimiento de las obligaciones asumidas por Conclina C.A., ésta se compromete a reintegrar la suma de US\$1,032,000 más una multa equivalente al diez por ciento de esa cantidad.

En junio 27 del 2008, Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana S.A realizó la compra de acciones de Ecuafarmacias & Asociados S. A., quien a su vez es propietaria de las farmacias "Pharmacys" y "Cruz Azul", el costo de adquisición fue de US\$2,999,900. Al 31 de diciembre del 2007, la compañía había efectuado un anticipo para la compra de éstas acciones por US\$1.8 millones.

En diciembre 12 del 2008, la compañía suscribió contrato de compra venta de acciones con Universal Marketing Ltd. por la transferencia de acciones de Internacional Marketing Co. Ltd por US\$2,400,000 y de Ecuafarmacias & Asociados S.A. por US\$2,999,900, nota 6.

8. PROPIEDADES

Los movimientos de propiedades durante los años 2008 y 2007 fueron como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
Saldos neto al comienzo del año	4,981,536	4,659,812
Adquisiciones	458,180	565,814
Transferencia por fusión, nota 1	10,507	
Activos recibidos en dación en pago		135,378
Ventas y/o retiros	(256,642)	(21,340)
Gasto de depreciación	<u>(404,975)</u>	<u>(358,128)</u>
Saldos neto al fin del año	<u>4,788,606</u>	<u>4,981,536</u>

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, adquisiciones incluyen principalmente compras de equipos de computación y remodelación de oficinas por un total de US\$308,000 y US\$375,000, respectivamente.

9. DOCUMENTOS POR PAGAR A BANCOS

Un resumen de documentos por pagar a bancos es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
Préstamos:		
Banco Bolivariano S. A., préstamos con vencimientos hasta diciembre del 2009 e interés promedio anual del 8.97% (En el año 2007, estos préstamos tuvieron vencimientos hasta agosto del 2008 e interés promedio anual del 12%)	<u>3,966,667</u>	<u>3,233,334</u>
PASAN:	<u>3,966,667</u>	<u>3,233,334</u>

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
VIENEN:	3,966,667	3,233,334
Banco Pichincha C. A., préstamos con vencimientos hasta diciembre del 2009 e interés promedio anual del 9.08% (En el año 2007, estos préstamos tuvieron vencimientos hasta diciembre del 2008 e interés promedio anual del 11.6%)	3,228,358	690,000
Banco de Guayaquil S. A., préstamos con vencimientos hasta abril del 2010 e interés promedio anual del 9.22% (En el año 2007, estos préstamos tuvieron vencimientos hasta marzo del 2008 e interés promedio anual del 11%)	2,987,770	2,200,000
Citibank, préstamo con vencimiento en febrero del 2009 e interés promedio anual del 9% (En el año 2007, estos préstamos tuvieron vencimientos hasta enero del 2008 e interés promedio anual del 11.57%)	1,428,000	428,000
Banco General Rumifahui S. A., préstamos con vencimientos hasta diciembre del 2008 e interés promedio anual del 11.5%		535,905
Avales bancarios:		
Letras de cambio entregadas y negociadas por proveedores en un banco local, los cuales no generan intereses y tienen vencimiento en enero del 2009 (En el año 2007, tuvieron vencimientos hasta febrero del 2008)	399,897	1,284,647
Sobregiros bancarios	<u>3,200</u>	<u>86,026</u>
Total	<u>12,013,892</u>	<u>8,457,912</u>

10. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
Proveedores locales	50,566,941	45,342,426
Dividendos por pagar	913,496	
Impuestos por pagar	669,254	856,145
Compañías relacionadas, nota 16	308,434	1,394,822
Obligaciones a terceros	122,666	
Otros	<u>213,772</u>	<u>269,359</u>
Total	<u>52,794,563</u>	<u>47,862,752</u>

Al 31 de diciembre del 2008, proveedores locales representan facturas comerciales por pagar con vencimientos hasta 60 días, los cuales no devengan intereses.

Al 31 de diciembre del 2008, dividendos por pagar representan valores pendiente de pago por la distribución de utilidades del año 2005, los cuales fueron distribuidos previa reforma del contrato de emisión de obligaciones, que restringía el reparto de dividendo, nota 18.

11. OTROS PASIVOS Y GASTOS ACUMULADOS

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

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
Participación a trabajadores	1,190,479	667,668
Beneficios sociales	858,363	501,274
Intereses por pagar	100,032	108,349
Comisiones a vendedores	92,007	102,424
Honorarios profesionales	30,240	41,440
Premios a vendedores	1,958	35,716
Otros	<u>94,706</u>	<u>195,647</u>
Total	<u>2,367,785</u>	<u>1,652,518</u>

12. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
Emisión de obligaciones negociadas en noviembre del año 2005 con vencimientos hasta 3 años 6 meses e interés a la tasa pasiva referencial publicada por el Banco Central del Ecuador más 4%	800,000	2,200,000
Banco MM Jaramillo Arteaga S. A., préstamo con vencimientos hasta noviembre del 2009 e interés del 10.75% anual	972,111	1,926,531
Banco Guayaquil S. A., préstamo con vencimientos hasta abril del 2010 e interés promedio del 9.23% anual	368,737	
Produbanco S. A., préstamo con vencimientos hasta noviembre del 2009 e interés del 10% anual, precancelada en agosto del 2008		779,694
Otras	<u>250,000</u>	<u>316,445</u>
Subtotal	2,390,848	5,222,670
Menos vencimientos corrientes	<u>(1,772,111)</u>	<u>(2,686,790)</u>
Total	<u>618,737</u>	<u>2,535,880</u>

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, las obligaciones bancarias a corto y largo plazo están garantizadas por inventario y terrenos y edificios por US\$20 millones y US\$19 millones, respectivamente.

13. 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 ininterrumpida, 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 2008 y 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:

- Una reserva por el valor actual de las obligaciones futuras para 114 y 100 trabajadores que al 31 de diciembre del 2008 y 2007 tenían entre 10 y 20 años de trabajo.
- Una reserva por obligaciones adquiridas para atender el pago de 532 y 399 trabajadores respectivamente que al 31 de diciembre del 2008 y 2007 tenían 10 años o menos de trabajo;

Para ambos cálculos, se consideraron una tasa anual de conmutación actuarial del 4% y una tasa de interés de capitalización de reservas del 6.50%.

Los movimientos de la provisión para jubilación y desahucio fueron como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(en U. S. dólares)	
Saldo al comienzo del año	723,254	504,764
Provisión	498,435	218,490
Pagos	<u>(4,002)</u>	<u> </u>
Saldo al fin del año	<u>1,217,687</u>	<u>723,254</u>

Al 31 de diciembre del 2008, los resultados del año incluyen US\$72,000 por pagos de desahucio cancelados a empleados.

14. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, está representado por 85,010 y 75,000 acciones, respectivamente, de valor nominal unitario de US\$100.00; todas ordinarias y nominativas.

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.

En octubre 31 del 2008, la Junta General de Accionistas decidió aprobar la fusión por absorción de Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S.A. con las compañías Julpharma del Ecuador S.A. y Difarnova S.A. El trámite de fusión por absorción, fue aprobado por la Superintendencia de Compañías del Ecuador, mediante resolución No. 08-G-DIC-0008617 emitida el 16 de diciembre del 2008 e inscrita en el Registro Mercantil de Guayaquil el 24 de diciembre del 2008.

Distribución de dividendos - Al 31 de diciembre del 2008, representan dividendos declarados por la distribución de utilidades del año 2004 y 2005 por US\$1,019,586 y US\$1,946,411; respectivamente, los cuales fueron distribuidos previa reforma del contrato de emisión de obligaciones, nota 18.

15. 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>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a Trabajadores	6,758,968	3,656,686
Amortización de pérdidas tributarias	(1,896,875)	
Ingresos exentos	(65,046)	
Gastos no deducibles	883,819	1,651,382
Dividendos percibidos	<u>9,760</u>	
Utilidad gravable	<u>5,690,626</u>	<u>5,308,068</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>1,422,656</u>	<u>1,327,017</u>
Tasa impositiva efectiva	<u>21,05%</u>	<u>36,29%</u>

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldo inicial a favor del contribuyente	2,143,718	517,972
Anticipo de impuesto a la renta	2,089,081	2,952,763
Fusión, nota 1	109,540	
Provisión del año	(1,422,656)	(1,327,017)
Reclamos tributarios	(1,170,251)	
Bajas	<u>(199,647)</u>	
Saldo final a favor del contribuyente	<u>1,549,785</u>	<u>2,143,718</u>

De acuerdo con disposiciones legales, las pérdidas tributarias pueden ser compensadas con las utilidades gravables que se obtengan dentro de los cinco (5) periodos impositivos siguientes sin que exceda, en cada período, del 25% de las utilidades gravables. Al 31 de diciembre del 2008, el saldo por amortizar de pérdidas tributarias asciende a US\$2,087,141, las cuales corresponden a los años 2005 y 2006 transferidas por la compañía absorbida Julpharma del Ecuador S.A.

Las declaraciones de impuestos han sido revisadas por las autoridades tributarias hasta el año 2005 y están pendientes de revisión las declaraciones del 2006 al 2008, sobre los cuales podrían existir diferencias de criterio en cuanto al tratamiento fiscal de los ingresos y gastos.

16. PRINCIPALES SALDOS Y TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Los principales saldos y transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2008 y 2007, son como sigue:

	... Diciembre 31...	
	2008	2007
	(U. S. dólares)	
<u>Cuentas por Cobrar:</u>		
Ecuafarmacias y Asociados S. A.	9,836,348	10,548,213
Distribuidora Farmacéutica Asociada DFA S. A.	2,913,988	3,083,498
Dromayor S. A.	2,503,389	2,506,955
Artisfarma S. A.	1,164,572	691,006
DIFAL S. A.	846,982	756,230
Dibiens S. A.	556,332	768,913
Asegensa, Asesoría y Servicios Generales S. A.	73,395	322,757
Difarnova S. A.		1,002,553
Representaciones Farmacéuticas REPFARM S. A.		502,469
Otras	<u>201,366</u>	<u>145,741</u>
Total	<u>18,096,372</u>	<u>20,328,335</u>
<u>Cuentas por Pagar:</u>		
Distribuidora y Venta de Producto – DYVENPRO S.A.	104,121	874,775
Cooperativa de Ahorro y Crédito DIFARE	169,871	268,305
Dires S.A.	34,260	
Julpharmad del Ecuador S. A.		246,786
Otras	<u>182</u>	<u>4,956</u>
Total	<u>308,434</u>	<u>1,394,822</u>

Los saldos de las cuentas por cobrar y pagar a compañías relacionadas no generan intereses y tienen vencimientos de 60 días acuerdo con la política comercial establecida por la Compañía.

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
<u>Ventas:</u>		
Ecuafarmacias y Asociadas S.A.	47,411,620	44,709,738
Dromayor S. A.	11,974,826	8,586,115
Distribuidora Farmacéutica Asociada S.A.	15,741,446	6,653,802
Artisfarma S. A.	6,935,275	4,124,609
DIFAL S. A.	4,627,501	3,354,455
Distribuidora y Venta de Producto – DYVENPRO S.A.	136,919	
Representaciones Farmacéuticas REPFARM S.A.	<u>25,707</u>	<u>67,382</u>
Total	<u>86,853,294</u>	<u>67,496,101</u>

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
<u>Compras:</u>		
Distribuidora y Venta de Producto – DYVENPRO S.A.	3,397,770	3,361,567
Julpharma del Ecuador S. A.		2,413,213
Representaciones Farmacéuticas REPFARM S.A.	<u>19,658</u>	<u>851,825</u>
Total	<u>3,417,428</u>	<u>6,626,605</u>

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U. S. dólares)	
<u>Gastos:</u>		
Asegensa, Asesoría y Servicios Generales S. A., servicios de transporte	<u>2,375,001</u>	<u>3,436,566</u>

17. INFORMACION FINANCIERA POR SEGMENTOS

El detalle indicado a continuación proporciona un análisis por segmento de los Ingresos, Costos de ventas y Gastos de la Compañía por el año terminado el 31 de diciembre del 2008:

	<u>Distribución</u>	<u>Marcas y Representaciones</u>	<u>Total</u>
<u>Ingresos Operacionales:</u>			
Venta de productos farmacéuticos y de consumo	249,447,626	8,846,228	258,293,854
Otros ingresos	<u>4,827,726</u>	<u> </u>	<u>4,827,726</u>
Total	254,275,352	8,846,228	263,121,580
Costo de ventas	<u>(225,825,340)</u>	<u>(4,942,180)</u>	<u>(230,767,520)</u>
Margen bruto	28,450,012	3,904,048	32,354,060
Gastos de administración y ventas	<u>(18,656,666)</u>	<u>(4,470,100)</u>	<u>(23,126,766)</u>
Utilidad de operaciones	9,793,346	(566,052)	9,227,294
Gastos Financieros	<u>(1,315,567)</u>	<u> </u>	<u>(1,315,567)</u>
Utilidad antes de participación a Trabajadores e Impuesto a la Renta	<u>8,477,779</u>	<u>(566,052)</u>	<u>7,911,727</u>

18. COMPROMISOS

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, los contratos que tiene suscritos la Compañía son los siguientes:

Convenios de Representación:

- ***Julphar Pharmaceutical Products*** – En mayo 2 del 2008, Julphar autorizó a Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana Ecuatoriana (DIFARE) S.A. para efectuar la importación, distribución y comercialización exclusiva en el Ecuador de sus productos farmacéuticos. Durante el año 2008, la Compañía efectuó ventas por US\$3,356,887 y adquirió inventarios por US\$1,860,570.
- ***Axcan Pharma Export Inc*** – En mayo 11 del 2007, Repfarm S.A. suscribió convenio con Axcan Pharma Export Inc. para efectuar la importación, distribución y comercialización exclusiva en el Ecuador del producto farmacéutico “lacteol fort”. En enero 5 del 2008, Repfarm S.A. autorizó a Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana Ecuatoriana (DIFARE) S.A. para realizar la importación de los productos elaborados por Axcan. Durante el año 2008, la Compañía efectuó ventas por US\$1,434,998 y adquirió inventarios por US\$821,760.
- ***RanbaxyPRP (Perú) S. A. C.*** – Convenio para efectuar la distribución y comercialización exclusiva en el Ecuador de los productos farmacéuticos, denominados “Caverta, Colcibra, Covance, Enhancin, Kablax, Raciper, Rofibax, Simvor, Storvas, el cual fue suscrito en febrero 15 del 2007. Durante el año 2008, la Compañía efectuó ventas por US\$1,092,115 (US\$560,439 para el año 2007) y adquirió inventarios por US\$670,472 (US\$496,164 para el año 2007).
- ***Laboratorios Stein*** – En enero 17 del 2008, Laboratorios Stein autorizó a Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana Ecuatoriana (DIFARE) S.A. para efectuar la importación, distribución y

comercialización exclusiva en el Ecuador de sus productos. Durante el año 2008, la Compañía efectuó ventas por US\$909,506 y adquirió inventarios por US\$313,888.

- **Newport Pharmaceutical** – Convenio para importar y comercializar en el Ecuador de manera exclusiva los productos farmacéuticos denominados “Ferrolent, Isoprinosine, y, Salden, el cual fue suscrito en abril 12 del 2007. Durante el año 2008, la Compañía efectuó ventas por US\$818,999 (US\$760,198 para el año 2007) y adquirió inventarios por US\$623,625 (US\$594,951 para el año 2007).
- **Interfarma Corp** – Convenio para efectuar la importación, distribución y comercialización exclusiva en el Ecuador de los productos farmacéuticos “Astrosamin complex y Hepagen Cápsulas”, el cual fue suscrito en junio 16 del 2008. Durante el año 2008, la Compañía efectuó ventas por US\$536,670 y adquirió inventarios por US\$250,258.
- **Opalixa S. A.** – En julio 8 del 2008, Opalixa autorizó a Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana Ecuatoriana (DIFARE) S.A. para efectuar la importación, distribución y comercialización exclusiva en el Ecuador de sus productos farmacéuticos “Osteoform, Inflalid, Repoflor y Neutrofer”. Durante el año 2008, la Compañía efectuó ventas por US\$453,615 y adquirió inventarios por US\$264,236.
- **Chiesi España S. A.** – Convenio para distribución exclusiva en el Ecuador de los productos farmacéuticos denominados “Ambrolfític Cápsulas, Flogoprofen gel (10g, 30g, 60g y solución) y Ton Was Viales”, el cual fue suscrito en octubre 14 del 2005. Durante el año 2008, la Compañía efectuó ventas por US\$191,429 (US\$146,218 para el año 2007) y adquirió inventarios por US\$99,432 (US\$84,132 para el año 2007).
- **Repfarm S. A.** – Convenio para efectuar la importación, distribución y comercialización exclusiva en el Ecuador del producto farmacéutico “Hepagen B- Complex Capsulas”, el cual fue suscrito en marzo 1 del 2007. Durante el año 2007, la Compañía efectuó ventas por US\$242,289 y adquirió inventarios por US\$135,031.

Arrendamiento Mercantil - Contratos de arrendamiento mercantil con opción de compra de edificio, vehículos y equipo de computación por US\$546,000 y US\$1.5 millones, con vencimientos hasta el año 2011 y 2009, respectivamente. En los años 2008 y 2007 están registrados en los resultados del año US\$184,668 y US\$160,949, respectivamente por este concepto.

Emisión de Obligaciones - Al 31 de diciembre del 2008, la Compañía tiene vigente emisión de obligaciones por US\$800,000, la cual fue emitida en agosto 3, 2005 con vencimientos a 3 años y 6 meses, e interés a la tasa pasiva referencial fijada por el Banco Central del Ecuador más 4%. En noviembre del 2005, 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 están respaldadas con garantía general, en los términos de la Ley de Mercado de Valores. Adicionalmente la Compañía esta sujeta a las siguientes restricciones:

- No puede efectuar reparto de dividendos durante la vigencia de la emisión de obligaciones, y,
- Deberá mantener un límite de apalancamiento que no supere la relación de 3.5% entre la deuda frente al patrimonio.

En diciembre 18 del 2008, mediante Resolución No. 08-G_IMV-0008723 la Intendencia de Mercado de Valores autorizó la reforma del contrato de emisión de obligaciones, en la cual se elimina la

restricción del reparto de dividendos y establece que durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la Compañía no podrá gravar cartera por el equivalente de hasta tres veces el valor de las obligaciones que se encuentren en circulación. Adicionalmente, se garantiza los valores por pagar mediante la consignación de certificados de depósitos a plazo por US\$800,000.

19. INTERVENCION DE LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS

En septiembre del 2007, la Superintendencia de Compañías del Ecuador mediante Resolución 07-G-UA-0000048 declaró la Intervención de Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S.A., por lo cual la Superintendencia de Compañías del Ecuador designó un Interventor.

Durante el proceso de intervención, Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (DIFARE) S.A. presentó la documentación requerida por el interventor y desvirtuó las observaciones que motivaron la Intervención de la Compañía. Por tal motivo, en diciembre 28 del 2007, la Superintendencia de Compañías del Ecuador emitió la Resolución 07-G-UA-0000069 mediante la cual resolvió levantar la Intervención de la Compañía.

20. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2008 y la fecha del informe de los auditores independientes (abril 17 del 2009) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.