46745

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

A los Señores Accionistas de
Denmar S.A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Denmar S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja 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 basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que 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 Denmar S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006, 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 Denmar 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
Abril 17, 2008
Registro No. 019

Basem Bader
Licencia No. 18398

DENMAR S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	Notas	2007	2006
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y equivalentes de caja		99	701
Cuentas por cobrar comerciales	3	689	770
Inventarios	4	372	408
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	5	833	501
Total activos corrientes		1,993	2,380
DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO	6	667	-
PROPIEDADES Y EQUIPOS:	7,16		
Terreno, construcciones, mejoras y bosques		486	486
Edificio, instalaciones e infraestructura agrícola		5,151	4,996
Maquinaria y equipo		1,255	1,247
Muebles y enseres y equipo de computación		292	256
Vehículos		169	56
Construcciones en curso		40	108
Otros		3	3
Total		7,396	7,152
Menos depreciación acumulada		4,481	4,082
Propiedades y equipos, neto		2,915	3,070
PLANTACIONES DE FLORES	8	2,112	2,677
OTROS ACTIVOS	9	489	394
TOTAL		8,176	8,521

Ver notas a los estados financieros

José Alejandro Begnini López
Gerente General

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	Notas	2007	2006
PASIVOS CORRIENTES:			
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	13,16	983	875
Obligaciones por pagar a bancos		54	277
Cuentas por pagar	10	1,063	1,255
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	12	641	423
Total pasivos corrientes		2,741	2,830
PROVISION PARA JUBILACION PATRONAL		7	5
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO	13,16	2,315	2,340
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	14		
Capital social		800	800
Aportes para futura capitalización		23	23
Reserva legal		2	2
Reserva de capital		3,269	3,269
Déficit acumulado		(981)	(748)
Patrimonio de los accionistas		3,113	3,346
TOTAL		8,176	8,521

Medardo Orozco
Gerente Financiero

DENMAR S.A.

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Nota	2007	2006
VENTAS NETAS	15	9,005	7,720
COSTO DE VENTAS	15	8,042	7,150
MARGEN BRUTO		963	570
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	15	1,028	793
PERDIDA DE OPERACIONES		65	223
OTROS GASTOS (INGRESOS):	15		
Intereses pagados		261	253
Comisiones ganadas		(337)	(160)
Erradicación de plantas		174	35
Otros gastos (ingresos), neto		70	(11)
Total		168	117
PERDIDA NETA		233	340

Ver notas a los estados financieros

José Alejandro Begnini López
Gerente General

Medardo Orozco
Gerente Financiero

DENMAR S.A.

ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Capital Social	Aportes para Futura Capitalización	Reserva Legal	Reserva de Capital	Déficit Acumulado	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2005	800	23	2	3,269	(408)	3,686
Pérdida neta	—	—	—	—	(340)	(340)
Saldos al 31 de diciembre del 2006	800	23	2	3,269	(748)	3,346
Pérdida neta	—	—	—	—	(233)	(233)
Saldos al 31 de diciembre del 2007	800	23	2	3,269	(981)	3,113

Ver notas a los estados financieros

José Alejandro Begnini López
Gerente General

Medardo Orozco
Gerente Financiero

DENMAR S.A.

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2007	2006
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	9,078	8,194
Pagado a proveedores y trabajadores	(7,956)	(6,819)
Intereses pagados	(262)	(241)
Comisiones ganadas	337	160
Participación a trabajadores		(6)
Impuesto a la renta		(8)
Otros gastos (ingresos), neto	(65)	16
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	1,132	1,296
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo, neto de precio de venta	(262)	(275)
Inversiones en plantaciones de flores	(167)	(972)
Adquisición de otros activos	(134)	(204)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(563)	(1,451)
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento (Disminución) de obligaciones por pagar a bancos	543	(95)
Incremento (Disminución) de obligaciones a largo plazo	(1,714)	946
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	(1,171)	851
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Incremento (Disminución) neto durante el año	(602)	696
Comienzo del año	701	5
FIN DEL AÑO	99	701

(Continúa...)

DENMAR S.A.

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2007	2006
CONCILIACION DE LA PERDIDA NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Pérdida neta	(233)	(340)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	412	424
Amortización de plantaciones en explotación	558	468
Erradicaciones de plantaciones en explotación	174	35
Pérdida en venta de propiedades y equipo	5	5
Amortización de otros activos	129	180
Provisión para cuentas dudosas, neto de bajas	8	3
Provisión para jubilación patronal	2	3
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	73	474
Inventarios	36	(4)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	32	(14)
Otros activos	(90)	(12)
Cuentas por pagar	(192)	96
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	219	(20)
Intereses por pagar	(1)	12
Participación a trabajadores		(6)
Impuesto a la renta	____	(8)
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	1,132	1,296

Ver notas a los estados financieros

José Alejandro Begnini López
Gerente General

Medardo Orozco
Gerente Financiero

1. OPERACIONES

Denmar S.A. está constituida y opera en el Ecuador desde el año 1990; su actividad principal constituye la explotación de plantaciones de rosas y su posterior exportación, para lo cual dispone de 74 hectáreas en el Cantón Pedro Moncayo en la provincia de Pichincha de las cuales aproximadamente 46 hectáreas corresponden a plantaciones en producción.

Al 31 de diciembre del 2007 los pasivos corrientes de la Compañía exceden a sus activos corrientes en US$748 mil. La Administración ha venido refinanciamiento sus obligaciones a fin de mantener su indicador de liquidez acorde a sus necesidades de pago.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador las cuales requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

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

Caja y Equivalentes de Caja - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos e inversiones a corto plazo altamente líquidas.

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

Valuación de Inventarios - Al costo promedio que no excede a los valores de mercado. Las importaciones en tránsito se encuentran registradas a su costo de adquisición.

Valuación de Propiedades y Equipos - Al costo de adquisición. El costo de propiedades y equipos se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificio, 10 para maquinaria, muebles y enseres e instalaciones, 15 para infraestructura agrícola, 5 para vehículos y 3 para equipo de computación. Los gastos de mantenimiento y reparaciones ordinarias se cargan directamente a los resultados del año.

Valuación de Plantaciones de Flores - Al costo de adquisición. El costo de plantaciones de flores incluye plantas, costos y gastos de mantenimiento y desarrollo, mientras la plantación está en viveros o en desarrollo; estas plantaciones se amortizan en un período de 5 y 7 años cuando la plantación inicia el proceso productivo, dependiendo de la variedad de las plantas.

Otros Activos - Corresponden principalmente a plásticos y materiales para el mantenimiento de los invernaderos, aplicaciones informáticas, registrados a su costo de adquisición. Estos activos se amortizan en un período de 2 años.

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

Provisión para Participación de Trabajadores e Impuesto a la Renta - Están constituidas de acuerdo con disposiciones legales a las tasas del 15% para participación de trabajadores y 25% para impuesto a la renta y son registradas en los resultados del año.

3. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes del exterior	250	119
Compañías relacionadas	461	665
Otras cuentas por cobrar comerciales	2	2
Provisión para cuentas dudosas	(24)	(16)
Total	689	770

4. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Materias primas y materiales	332	380
Productos terminados	39	27
Importaciones en tránsito	1	1
Total	372	408

5. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de gastos anticipados y otras cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Vencimientos corrientes de documentos por cobrar a largo plazo	364	
Reclamos al Servicio de Rentas Internas - SRI	367	426
Seguros pagados por anticipado	53	
Empleados	22	19
Anticipos a proveedores	21	34
Otras cuentas por cobrar	6	22
Total	833	501

6. DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2007, corresponde a una cuenta por cobrar a la compañía relacionada Hosa International, con vencimientos hasta el 31 de diciembre del 2011, con una tasa de interés nominal anual del 12%.

7. PROPIEDADES Y EQUIPOS

Los movimientos de propiedades y equipos fueron como sigue:

	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	3,070	3,224
Adquisiciones	262	286
Ventas y/o retiros	(5)	(16)
Depreciación	(412)	(424)
Saldos netos al fin del año	2,915	3,070

8. PLANTACIONES DE FLORES

Un resumen de plantaciones de flores es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Plantaciones de flores en explotación	7,236	6,604
Amortización acumulada	(5,127)	(4,969)
Plantaciones de flores en explotación, neto	2,109	1,635
Plantaciones de flores en desarrollo	3	1,042
Saldos netos al fin del año	2,112	2,677

Los movimientos de plantaciones de flores fueron como sigue:

	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	2,677	2,208
Adquisiciones	167	972
Erradicaciones	(174)	(35)
Amortización	(558)	(468)
Saldos netos al fin del año	2,112	2,677

9. OTROS ACTIVOS

Un resumen de otros activos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Plásticos	519	408
Materiales de invernaderos	172	143
Certificados - CORPEI	92	78
Impuesto al Valor Agregado - IVA	89	
Inversiones en agencias de carga	37	37
Estudios de investigación y desarrollo	22	42
Otros	2	1
Amortización otros activos	(444)	(315)
Total	489	394

10. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores locales	954	1,048
Proveedores del exterior	109	207
Total	1,063	1,255

11. PRECIOS DE TRANSFERENCIA

La Compañía no dispone del estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2007, requerido por disposiciones legales vigentes, en razón de que el plazo para su presentación ante las autoridades tributarias, vence en el mes de octubre del año 2008. Dicho estudio constituye una base para determinar si las operaciones con partes relacionadas han sido efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia. A la fecha de emisión de los estados financieros, dicho estudio se encuentra en proceso de ejecución y la Administración de la Compañía considera que los efectos del mismo, si hubieran, carecen de importancia relativa. Al 31 de diciembre del 2006, la Compañía efectuó el estudio de precios de transferencia en el cual se estableció que las transacciones con partes relacionadas han sido efectuadas a precios razonables que se aproxima a valores de plena competencia.

12. GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de gastos acumulados y otras cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Beneficios sociales e IESS por pagar	368	247
Regalías y plantas por pagar	97	101
Bienes en arrendamiento mercantil	94	
Intereses por pagar	51	52
Otras cuentas por pagar	31	23
Total	641	423

13. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Un resumen de obligaciones a largo plazo es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Préstamos con bancos del exterior con vencimientos hasta el 2011 y una tasa de interés nominal anual que fluctua entre 10% y el 13% (12.33% para el año 2006)	1,900	989
Obligaciones bancarias con vencimientos hasta marzo del 2008 y tasas de interés nominal que fluctúan entre el 11,15% y 12,16% (con vencimientos hasta abril del 2007 y tasas de interés del 10% para el año 2006)	766	1,000
Préstamos con bancos locales con vencimientos hasta el año 2009 y una tasa de interés nominal anual que fluctua entre 10% y el 11.50%	632	631
Préstamos con línea de crédito revolvente con vencimientos anuales, renovables y una tasa de interés nominal promedio del 10.54% anual		120
Obligaciones bancarias con vencimientos anuales, renovables Con una tasa de interés nominal del 9%		300
Préstamos de accionistas, sin tasa de interés ni fechas de vencimiento determinadas	-	175
Subtotal	3,298	3,215
Menos vencimientos corrientes	983	875
Total	2,315	2,340

Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, las obligaciones a largo plazo tienen los siguientes vencimientos:

Años	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
2007		1,120
2008	766	420
2009	834	280
2010	492	170
2011	223	350
Total	2,315	2,340

14. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social de la Compañía consiste de 19,987,938 acciones de US$0.04 de valor nominal unitario.

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo.

15. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, se desglosan como sigue:

	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Préstamos recibidos	120	120
Compra de inventarios	11	103
Venta de inventarios	4	81
Intereses pagados	12	47
Préstamos entregados	1,000	-
Intereses recibidos	113	-

16. GARANTIAS

Al 31 de diciembre del 2007, existe la siguiente garantía por obligaciones propias:

Activos en Garantía	Valor (en miles de U.S. dólares)	Pasivos Garantizados
Hipoteca abierta sobre terrenos y plantaciones de aproximadamente 20 hectáreas	Indeterminada	Obligaciones a largo plazo con LAAD Américas N.V. por US$1,000 mil
Hipoteca abierta sobre terrenos y plantaciones de aproximadamente 13.5 hectáreas	2,551	Obligaciones a largo plazo con Banco de la Producción S.A. por US$749 mil
Hipoteca abierta sobre terrenos y plantaciones de aproximadamente 10 hectáreas	130	Obligación a corto plazo con Banco Pichincha C.A. por US$650 mil

17. CONTINGENCIA

Al 31 de diciembre del 2007, se encuentran pendientes de resolución, impugnaciones presentadas por Denmar S.A. a las glosas determinadas por el Servicio de Rentas Internas por aproximadamente US$142 mil respecto del impuesto a la renta por el año 2001. La Administración de Denmar S.A. y sus asesores tributarios consideran que tales cargos son improcedentes y que existen posibilidades de éxito en las apelaciones.

18. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2007 y la fecha de emisión de los estados financieros (abril 17 del 2008) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.