

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas de
Carvajal S.A. Ecuador Comercializadora - CARVAJALTRADE:

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Carvajal S.A. Ecuador Comercializadora - CARVAJALTRADE al 31 de diciembre del 2006 y 2005 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.
2. 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.
3. En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Carvajal S.A. Ecuador Comercializadora - CARVAJALTRADE al 31 de diciembre del 2006 y 2005, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. Tal como se menciona con más detalle en la Nota 16 a los estados financieros adjuntos, en agosto del 2006 la Junta General de Accionistas aprobó la escisión de la Compañía, mediante la cual se crea una sociedad denominada Muebles y Almacenamiento Técnico MEPAL S.A. que realizará las actividades relacionadas con el negocio de muebles. Los efectos de este proceso, de acuerdo con estados financieros preliminares, serán los de transferir a la nueva sociedad: Activos por US\$1,977 mil, pasivos por US\$1,102 mil y patrimonio por US\$875 mil. A la presente fecha, la referida escisión se encuentra en proceso de aprobación por parte de la Superintendencia de Compañías del Ecuador.
5. Tal como se menciona en la Nota 12 a los estados financieros, el estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2006, requerido por las disposiciones legales vigentes se encuentra en proceso de actualización, en razón de que el plazo para su presentación ante las autoridades tributarias, vence en el mes de octubre del año 2007. 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. No es posible a la fecha, estimar razonablemente los efectos de este asunto sobre los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2006

6. 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 Carvajal S.A. Ecuador Comercializadora - CARVAJALTRADE de conformidad con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.



Enero 30, 2007
Registro No. 019



Rodolfo Játiva
Licencia No. 15238

CARVAJAL S.A. ECUADOR COMERCIALIZADORA - CARVAJALTRADE

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y equivalentes de caja	4	354	1,321
Cuentas por cobrar comerciales	5	2,076	2,278
Inventarios	6	2,374	2,097
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	7	<u>1,250</u>	<u>446</u>
Total activos corrientes		<u>6,054</u>	<u>6,142</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:	8		
Edificios		188	187
Maquinaria y equipo		115	114
Muebles y enseres		448	467
Vehículos		74	57
Activos en curso			<u>8</u>
Total		<u>825</u>	<u>833</u>
Menos depreciación acumulada		<u>467</u>	<u>515</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>358</u>	<u>318</u>
OTROS ACTIVOS		<u>7</u>	<u>1</u>
TOTAL		<u>6,419</u>	<u>6,461</u>

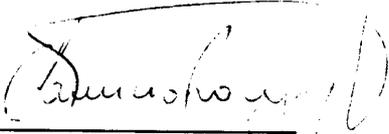
Ver notas a los estados financieros



Jorge Eduardo Cerezo
Gerente Financiero Corporativo

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	Notas	2006	2005
PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas por pagar	9	938	1,576
Participación a trabajadores	10	205	214
Impuesto a la renta	11	163	153
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	13	<u>749</u>	<u>489</u>
Total pasivos corrientes		<u>2,055</u>	<u>2,432</u>
PROVISION PARA JUBILACION Y DESAHUCIO			
		<u>298</u>	<u>236</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
	14		
Capital social		919	919
Reserva de capital		909	909
Reserva legal		280	194
Utilidades retenidas		<u>1,958</u>	<u>1,771</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>4,066</u>	<u>3,793</u>
TOTAL			
		<u>6,419</u>	<u>6,461</u>


Mauricio Rodríguez
Director Financiero GC2

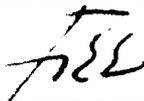
CARVAJAL S.A. ECUADOR COMERCIALIZADORA - CARVAJALTRADE

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

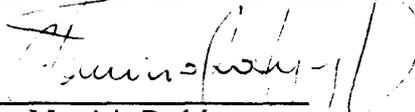
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2006	2005
VENTAS NETAS	15	17,287	16,865
COSTO DE VENTAS	15	<u>12,686</u>	<u>12,232</u>
MARGEN BRUTO		<u>4,601</u>	<u>4,633</u>
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS:	15		
Gastos de ventas		2,186	2,194
Gastos de administración		<u>979</u>	<u>1,045</u>
Total		<u>3,165</u>	<u>3,239</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>1,436</u>	<u>1,394</u>
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Intereses pagados		4	31
Intereses ganados		(19)	(19)
Otros gastos, neto		<u>139</u>	<u>7</u>
Total		<u>124</u>	<u>19</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>1,312</u>	<u>1,375</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	10	205	214
Impuesto a la renta	11	<u>334</u>	<u>304</u>
Total		<u>539</u>	<u>518</u>
UTILIDAD NETA		<u>773</u>	<u>857</u>

Ver notas a los estados financieros



Jorge Eduardo Cerezo
Gerente Financiero Corporativo



Mauricio Rodríguez
Director Financiero GC2

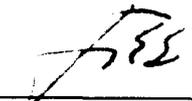
CARVAJAL S.A. ECUADOR COMERCIALIZADORA - CARVAJALTRADE

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

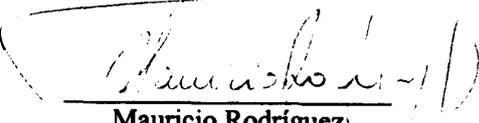
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2004	919	909	123	985	2,936
Utilidad neta				857	857
Transferencia	—	—	<u>71</u>	<u>(71)</u>	—
Saldos al 31 de diciembre del 2005	919	909	194	1,771	3,793
Utilidad neta				773	773
Pago de dividendos				(500)	(500)
Transferencia	—	—	<u>86</u>	<u>(86)</u>	—
Saldos al 31 de diciembre del 2006	<u>919</u>	<u>909</u>	<u>280</u>	<u>1,958</u>	<u>4,066</u>

Ver notas a los estados financieros



Jorge Eduardo Cerezo
Gerente Financiero Corporativo



Mauricio Rodríguez
Director Financiero GC2

CARVAJAL S.A. ECUADOR COMERCIALIZADORA - CARVAJALTRADE

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	17,489	17,091
Pagado a proveedores y trabajadores	(16,471)	(16,013)
Intereses pagados	(4)	(31)
Intereses ganados	19	19
Participación a trabajadores	(214)	(181)
Impuesto a la renta	(324)	(260)
Otros gastos, neto	<u>(138)</u>	<u>(7)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>357</u>	<u>618</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(128)	(41)
Precio de venta de propiedades y equipo	13	
Préstamos a compañía relacionada	<u>(709)</u>	<u>—</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(824)</u>	<u>(41)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendos pagados y efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(500)</u>	<u>(233)</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Incremento (Disminución) neto durante el año	(967)	344
Comienzo del año	<u>1,321</u>	<u>977</u>
FIN DEL AÑO	<u>354</u>	<u>1,321</u>

(Continúa...)

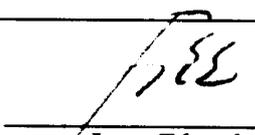
CARVAJAL S.A. ECUADOR COMERCIALIZADORA - CARVAJALTRADE

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

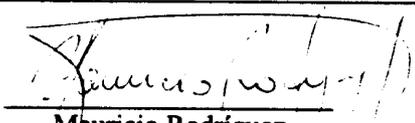
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	773	857
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	74	73
Provisión para cuentas dudosas	(45)	18
Provisión para obsolescencia de inventarios	193	
Provisión para jubilación y desahucio, neta de pagos	62	37
Pérdida en venta de propiedades y equipo	1	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	247	226
Inventarios	(470)	(110)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(95)	(194)
Otros activos	(6)	
Cuentas por pagar	(226)	(603)
Compañías relacionadas	(412)	268
Anticipo de clientes	(33)	56
Participación a trabajadores	(9)	33
Impuesto a la renta	10	44
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	293	10
Ingresos diferidos	—	(97)
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>357</u>	<u>618</u>

Ver notas a los estados financieros



Jorge Eduardo Cerezo
Gerente Financiero Corporativo



Mauricio Rodríguez
Director Financiero GC2

CARVAJAL S.A. ECUADOR COMERCIALIZADORA - CARVAJALTRADE

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Carvajal S.A. Ecuador Comercializadora - CARVAJALTRADE es una compañía constituida en el Ecuador y su actividad principal es el diseño, fabricación, ensamble y comercialización de muebles para el hogar y oficina, así como la producción y comercialización de suministros de oficina.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, 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 líquidos, con vencimientos originales de 3 meses o menos.

Ingresos y Costos por Ventas - Se registran en base a la emisión de las facturas a los clientes y a la entrega de la mercadería.

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

Valuación de Propiedades y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificios, 10 para maquinaria y equipo y muebles y enseres y 5 para vehículos.

Participación a Trabajadores e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 10 y 11).

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

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La variación en los índices de precios al consumidor en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos preparados en U.S. dólares por el año terminado el 31 de diciembre del 2006. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

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.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2003	6
2004	2
2005	3
2006	3

4. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Caja	160	2
Bancos	194	449
Certificados de inversión con una tasa promedio anual del 2% con vencimiento en enero del 2006	—	<u>870</u>
Total	<u>354</u>	<u>1,321</u>

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes locales	2,184	2,431
Provisión para cuentas dudosas	<u>(108)</u>	<u>(153)</u>
Total	<u>2,076</u>	<u>2,278</u>

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Productos terminados	2,043	1,420
Productos en proceso	8	11
Materias primas y materiales	414	331
Importaciones en tránsito	102	335
Provisión para obsolescencia de inventarios	<u>(193)</u>	<u>—</u>
Total	<u>2,374</u>	<u>2,097</u>

7. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Compañías relacionadas	997	244
Gastos pagados por anticipado	122	86
Empleados	28	30
Certificados de depósito	53	53
Otras	<u>50</u>	<u>33</u>
Total	<u>1,250</u>	<u>446</u>

8. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	318	350
Adquisiciones	128	41
Bajas/Ventas	(14)	
Depreciación	<u>(74)</u>	<u>(73)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>358</u>	<u>318</u>

9. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Compañías relacionadas	689	1,101
Proveedores locales	133	151
Proveedores del exterior	<u>116</u>	<u>324</u>
Total	<u>938</u>	<u>1,576</u>

10. PARTICIPACION A TRABAJADORES

De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades anuales de la empresa en un 15% de la utilidad neta considerada para efectos del cálculo del impuesto a la renta. Los movimientos de la participación a trabajadores fueron como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	214	181
Provisión del año	205	214
Pagos efectuados	<u>(214)</u>	<u>(181)</u>
Saldos al fin del año	<u>205</u>	<u>214</u>

11. 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,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	1,107	1,161
Gastos no deducibles	237	62
Otros	<u>(7)</u>	<u>(6)</u>
Utilidad gravable	<u>1,337</u>	<u>1,217</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>334</u>	<u>304</u>

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	153	109
Provisión del año	334	304
Pagos efectuados	<u>(324)</u>	<u>(260)</u>
Saldos al fin del año	<u>163</u>	<u>153</u>

12. PRECIOS DE TRANSFERENCIA

El estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2006, requerido por las disposiciones legales vigentes se encuentra en proceso de elaboración en razón de que el plazo para su presentación ante las autoridades tributarias vence en el mes de octubre del año 2007. 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. No es posible a la fecha del informe de los Auditores Independientes estimar razonablemente los efectos de este asunto sobre los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2006.

13. OTROS GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Anticipos de clientes	214	247
Impuestos por pagar	82	97
Beneficios sociales	57	50
Compañías relacionadas	313	31
Otras cuentas por pagar	<u>83</u>	<u>64</u>
Total	<u>749</u>	<u>489</u>

14. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 22,975,675 de acciones de US\$0.04 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.

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. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2006 y 2005, se desglosan como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Compras	<u>10.666</u>	<u>9.774</u>
Préstamos	<u>709</u>	<u>—</u>
Ventas	<u>180</u>	<u>80</u>
Servicios administrativos	<u>504</u>	<u>600</u>
Arriendos pagados	<u>63</u>	<u>42</u>

16. ESCISION DE LA COMPAÑÍA

Con fecha 1 de agosto del 2006, la Junta de General de Accionistas, decidió efectuar la escisión de CARVAJAL S.A. Ecuador Comercializadora CARVAJALTRADE, mediante la cual se crea la sociedad denominada Muebles y Almacenamiento Técnico MEPAL S.A., la cual llevará a cabo las operaciones del negocio de muebles. Los efectos en este proceso, de acuerdo con los estados financieros preliminares, serán los de transferir los siguientes saldos: Activos US\$1,977 mil, Pasivos US\$1,102 mil y Patrimonio US\$1,977 mil. A la fecha del informe de los Auditores Independientes, la mencionada escisión se encuentra en proceso de aprobación por parte de la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

17. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2006 y la fecha del informe de los auditores independientes (enero 30 del 2007) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.