**Deloitte.**

53019

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 21, 2005

Señores
Superintendencia de Compañías
Presente

Estimados señores:

Adjunto encontrarán un (1) ejemplar de los siguientes informes de Zaimella del Ecuador S.A. cuyo expediente es No. 53019:

- Estados Financieros Consolidados de Zaimella del Ecuador S.A. y Subsidiarias por los Años Terminados el 31 de Diciembre del 2004 y 2003 e Informe de los Auditores Independientes.

- Estados Financieros de Zaimella del Ecuador S.A. por los Años Terminados el 31 de Diciembre del 2004 y 2003 e Informe de los Auditores Independientes.

Atentamente,

Rodrigo López
Gerente de Auditoría

SUPERINTENDENCIA DE CIAS.
DIVISION INFORMATICA
26 ABR. 2005
Juan Carlos Ponce

# Zaimella del Ecuador S.A.

*Estados Financieros por los Años Terminados el 31 de Diciembre del 2004 y 2003 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

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Zaimella del Ecuador S.A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos (no consolidados) de Zaimella del Ecuador S.A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003 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.

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.

Tal como se explica en la Nota 2, los estados financieros mencionados en el primer párrafo fueron preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador modificados por normas de la Superintendencia de Compañías en lo relativo a la consolidación de estados financieros.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros (no consolidados) presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Zaimella del Ecuador S.A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003, 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 la base de contabilidad descrita en la Nota 2.

Tal como se explica en la Nota 1 a los estados financieros adjuntos, en noviembre del 2004 la Compañía inició el proceso de fusión por absorción con Nutrexpa S.A., compañía en la que mantiene el 100% de participación accionaria. A la presente fecha, dicho trámite no ha concluido.

Este informe se emite únicamente para información y uso por parte de los Directores y Accionistas de Zaimella del Ecuador S.A. y para su presentación ante la Superintendencia de Compañías y otros entes de control, en cumplimiento de lo dispuesto en la Resolución No. 03.Q.ICI.002, y no debe ser usado para otro propósito.

Deloitte & Touche
Marzo 18, 2005
Registro No. 019

Basem Dalloul
Licencia No. 18398

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

**ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.**

## BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

| ACTIVOS | Notas | 2004 | 2003 |
|---|---|---|---|
| ACTIVOS CORRIENTES: | | | |
| Caja y equivalentes de caja | 4 | 843 | 414 |
| Inversiones temporales | 5 | 300 | 300 |
| Cuentas por cobrar comerciales | 6 | 2,774 | 2,657 |
| Inventarios | 7 | 4,473 | 4,022 |
| Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar | 8 | 771 | 444 |
| Total activos corrientes | | 9,161 | 7,837 |
| PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO: | 9 | | |
| Terrenos | | 454 | 454 |
| Instalaciones | | 519 | 519 |
| Maquinaria y equipo | | 4,990 | 4,608 |
| Vehículos | | 240 | 242 |
| Muebles, enseres y equipos de computación | | 477 | 384 |
| En tránsito | | 471 | 189 |
| Total | | 7,151 | 6,396 |
| Menos depreciación acumulada | | 2,225 | 1,629 |
| Propiedades, planta y equipo, neto | | 4,926 | 4,767 |
| INVERSIONES | 10 | 744 | 234 |
| OTROS ACTIVOS | 11 | 2,236 | 848 |
| TOTAL | | 17,067 | 13,686 |

Ver notas a los estados financieros

| PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS | Notas | 2004 | 2003 |
|---|---|---|---|
| PASIVOS CORRIENTES: | | | |
| Obligaciones por pagar a bancos | 12 | 3,171 | 971 |
| Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo | 18 | 1,099 | 1,141 |
| Cuentas por pagar | 13 | 4,104 | 4,030 |
| Participación a empleados | 14 | 82 | 100 |
| Impuesto a la renta | 15 | | 42 |
| Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar | 16 | 515 | 486 |
| Total pasivos corrientes | | 8,971 | 6,770 |
| INGRESOS DIFERIDOS | 17 | | 119 |
| OBLIGACIONES A LARGO PLAZO | 18 | 2,507 | 1,638 |
| PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS: | 19 | | |
| Capital social | | 5,057 | 812 |
| Aportes para futuras capitalizaciones | | | 2,017 |
| Reserva de capital | | | 1,231 |
| Reserva por valuación | | | 491 |
| Reserva legal | | 102 | 102 |
| Utilidades retenidas | | 430 | 506 |
| Patrimonio de los accionistas | | 5,589 | 5,159 |
| TOTAL | | 17,067 | 13,686 |

**ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.**

## ESTADOS DE RESULTADOS
## POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

| | Notas | 2004 | 2003 |
|---|---|---|---|
| VENTAS NETAS | 21 | 18,655 | 15,954 |
| COSTO DE VENTAS | 21 | 13,806 | 11,548 |
| MARGEN BRUTO | | 4,849 | 4,406 |
| GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS: | | | |
| Gastos de ventas | | 2,785 | 1,924 |
| Gastos de administración | | 1,290 | 1,240 |
| Total | | 4,075 | 3,164 |
| UTILIDAD DE OPERACIONES | | 774 | 1,242 |
| OTROS GASTOS (INGRESOS): | | | |
| Intereses pagados | | 398 | 507 |
| Comisiones bancarias | | 36 | 30 |
| Ganancia por actualización del valor patrimonial proporcional de inversiones en acciones | | (117) | (23) |
| Ganancia en venta de inversiones en subsidiarias | | (2) | |
| Otros (ingresos) gastos, neto | | (128) | 19 |
| Total | | 187 | 533 |
| UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA | | 587 | 709 |
| MENOS: | | | |
| Participación a empleados | 14 | 82 | 100 |
| Impuesto a la renta | 15 | 75 | 122 |
| Total | | 157 | 222 |
| UTILIDAD NETA | | 430 | 487 |

Ver notas a los estados financieros

**ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.**

## ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
## POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

| | Notas | Capital Social | Capital en Trámite | Aportes para Futuras Capitalizaciones | Reserva de Capital | Reserva por Valuación | Reserva Legal | Utilidades Retenidas | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Saldos al 31 de diciembre del 2002 | | 176 | 636 | 2,017 | 1,228 | 290 | 100 | 21 | 4,468 |
| Utilidad neta | | | | | | | | 487 | 487 |
| Transferencia | | | | | | | 2 | (2) | |
| Capitalización | | 636 | (636) | | | | | | |
| Fusión con Giasilan Cía. Ltda. | | | | | 3 | | | | 3 |
| Valuación de inmuebles, neto | 9 | | | | | 201 | | | 201 |
| Saldos al 31 de diciembre del 2003 | | 812 | | 2,017 | 1,231 | 491 | 102 | 506 | 5,159 |
| Utilidad neta | | | | | | | | 430 | 430 |
| Transferencia | | | | | | | 49 | (49) | |
| Capitalización | | 4,245 | | (2,017) | (1,182) | (491) | (49) | (506) | |
| Ajustes | | | | | (49) | | | 49 | |
| Saldos al 31 de diciembre del 2004 | | 5,057 | | | | | 102 | 430 | 5,589 |

Ver notas a los estados financieros

**ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.**

## ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
## POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION: | | |
| Recibido de clientes | 18,540 | 15,399 |
| Pagado a proveedores y empleados | (17,651) | (14,020) |
| Intereses pagados | (398) | (507) |
| Participación a empleados | (100) | (95) |
| Impuesto a la renta | (149) | (136) |
| Venta de franquicias | | 125 |
| Dividendos recibidos | 37 | |
| Otros gastos, neto | (14) | (49) |
| Efectivo neto proveniente de actividades de operación | 265 | 717 |
| FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION: | | |
| Incremento de inversiones temporales | | (300) |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo | (837) | (382) |
| Precio de venta de propiedades, planta y equipo | 25 | 50 |
| Adquisición de inversiones, neto | (1,512) | |
| Precio de venta de inversiones en acciones | 300 | |
| (Incremento) Disminución en inversiones | (728) | 42 |
| Incremento de otros activos | (111) | (8) |
| Efectivo neto utilizado en actividades de inversión | (2,863) | (598) |
| FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO: | | |
| Incremento (Disminución) de obligaciones por pagar a bancos | 2,200 | (256) |
| Incremento (Disminución) de deuda a largo plazo | 827 | (271) |
| Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento | 3,027 | (527) |
| CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA: | | |
| Incremento (Disminución) neto durante el año | 429 | (408) |
| Incremento por fusión | | 3 |
| Comienzo del año | 414 | 819 |
| FIN DEL AÑO | 843 | 414 |

*(Continúa...)*

**ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.**

## ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
## POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION: | | |
| Utilidad neta | 430 | 487 |
| Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación: | | |
| Depreciación de propiedades, planta y equipo | 640 | 554 |
| Provisión para cuentas dudosas | (2) | 22 |
| Provisión para obsolescencia de inventarios | (2) | (7) |
| Bajas de propiedades, planta y equipo, neto de ventas | 13 | 2 |
| Amortización de otros activos | 235 | 186 |
| Ajustes de inversiones en subsidiarias al valor patrimonial proporcional, neto | (80) | (23) |
| Gastos provenientes de la fusión con Giasilan Cía. Ltda. | | 22 |
| Ingresos diferidos | (119) | 119 |
| (Ganancia) Pérdida en venta de inversiones en acciones | (2) | 3 |
| Cambios en activos y pasivos: | | |
| Cuentas por cobrar comerciales | (115) | (555) |
| Inventarios | (449) | (1,843) |
| Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar | (295) | (273) |
| Cuentas por pagar | 74 | 1,994 |
| Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar | 29 | 38 |
| Participación a empleados | (18) | 5 |
| Impuesto a la renta | (74) | (14) |
| EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION | 265 | 717 |

Ver notas a los estados financieros

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
## POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

### 1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Zaimella del Ecuador S.A. es una Compañía, constituida en el Ecuador y su actividad principal es la fabricación y comercialización de pañales desechables para bebés y adultos, bajo las marcas Piccolin, Panolini, Prudential, Pototitos, Marcas Privadas y Pompis en el Ecuador y en el exterior.

Durante el año 2004, las ventas de Zaimella del Ecuador S.A. a sus compañías relacionadas en el exterior representan aproximadamente el 13% del total de sus ventas (12% en el año 2003).

Como se explica con mayor detalle en la Nota 20 a los estados financieros, con fecha 11 de julio del 2003, la Superintendencia de Compañías del Ecuador aprobó la fusión por absorción de Giasilan Cía. Ltda. por parte de Zaimella del Ecuador S.A. La fusión fue inscrita en el Registro Mercantil el 3 de octubre del 2003. La fusión se instrumentó con la incorporación de activos y patrimonio existentes al 31 de octubre del 2003.

En noviembre del 2004 la Compañía inició los trámites de fusión con su subsidiaria Nutrexpa S.A.. A la presente fecha dicho trámite no ha concluido.

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares como resultado del proceso de dolarización de la economía a través del cual el Gobierno Ecuatoriano fijó como moneda de curso legal del país, el dólar de los Estados Unidos de América.

Si bien el proceso de dolarización incorpora el dólar de los Estados Unidos de América como una moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (Véase Nota 3) en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2004. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

### 2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

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, excepto por el requerimiento de presentar estados financieros individuales tal como lo determina la Resolución No. 03.Q.ICI.002 de la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Dichas políticas 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:

***Ingresos y Costo 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, Planta y Equipo*** - Se muestran al costo de adquisición para maquinaria y equipo, vehículos, muebles, enseres y equipos de computación y activo fijo en tránsito y a valores de mercado para terrenos e instalaciones en base a lo facultado por disposiciones legales. La valuación a valores de mercado fue realizada de conformidad con tales disposiciones. Estos activos se deprecian de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para instalaciones, 10 para muebles y enseres, 10 y 5 para maquinaria y equipo, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación.

***Inversión en Acciones en Compañías Subsidiarias*** - Se encuentran registradas al costo de adquisición más las ganancias (o pérdidas) de la Compañía emisora de las acciones. Tales ganancias (o pérdidas) se llevan a resultados, mientras que los cambios en el patrimonio de la Compañía en la que se mantiene la inversión, diferentes a las ganancias o pérdidas generadas, se llevan directamente al patrimonio de los accionistas.

***Otros Activos*** - Están registrados al costo de adquisición e incluyen principalmente:

- Mejoras en propiedades arrendadas, amortizadas de acuerdo a los plazos establecidos en los contratos de arrendamiento.

- Plusvalía mercantil originada en la compra de acciones de Nutrexpa S.A. y Pañalex Cía. Ltda., que se amortizan en línea recta en 20 años.

***Participación a Empleados e Impuesto a la Renta*** - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 14 y 15).

## 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 Diciembre 31 | Variación Porcentual |
|---|---|
| 2002 | 9 |
| 2003 | 6 |
| 2004 | 2 |

## 4. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

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

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Bancos locales y del exterior | 701 | 398 |
| Caja | 14 | 14 |
| Inversión - Overnight | 128 | |
| Certificado de depósito en un banco local con vencimiento en en enero del 2004 en el año 2003 que genera un tasa de interés nominal anual del 4% | — | 2 |
| Total | 843 | 414 |

## 5. INVERSIONES TEMPORALES

Constituyen certificados de depósitos en un banco local (en un banco del exterior el año 2003) con vencimientos hasta marzo del 2005 (en febrero del 2004 en el año 2003) que generan una tasa de interés nominal anual del 2.5% (0.44% y 0.54% en el 2003), los mismos que se encuentran garantizando préstamos de compañías relacionadas.

## 6. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Clientes locales | 2,103 | 1,849 |
| Compañías relacionadas | 447 | 698 |
| Clientes del exterior | 260 | 148 |
| Provisión para cuentas dudosas | (36) | (38) |
| Total | 2,774 | 2,657 |

***Clientes Locales*** - Incluye US$200 mil (US$309 mil en el 2003) de cuentas por cobrar a Supermercados La Favorita C.A. y US$196 mil a Fybeca los mismos que forman parte del Fideicomiso Mercantil Zaimella SPX. Ver Nota 23.

## 7. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Materias primas | 1,798 | 1,784 |
| Productos terminados | 1,486 | 991 |
| Importaciones en tránsito | 970 | 1,027 |
| Repuestos y accesorios | 198 | 221 |
| Productos semielaborados | 22 | 2 |
| Provisión por obsolescencia | (1) | (3) |
| Total | 4,473 | 4,022 |

## 8. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Compañías relacionadas | 320 | |
| Anticipo a proveedores | 206 | 217 |
| Seguros pagados por anticipado | 81 | 65 |
| Impuesto al valor agregado | 45 | 41 |
| Retenciones en la fuente, Ver Nota 15 | 32 | |
| Depósitos en garantía | 29 | 31 |
| Otras cuentas por cobrar | 58 | 90 |
| Total | 771 | 444 |

***Compañías Relacionadas*** - Constituyen cuentas por cobrar por la venta de las inversiones de Zaimella Venezuela y Perú y por la venta de las marcas de Zaimella Ecuador.

## 9. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades, planta y equipo fueron como sigue:

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Saldos netos al comienzo del año | 4,767 | 4,194 |
| Adquisiciones | 837 | 382 |
| Incremento por fusión, Nota 20 | | 596 |
| Valuación | | 201 |
| Ventas y retiros | (38) | (52) |
| Depreciación | (640) | (554) |
| Saldos netos al fin del año | 4,926 | 4,767 |

***Valuación*** - En octubre del 2003, 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 sus instalaciones, practicada por un perito independiente. Dicha valuación produjo un incremento en el valor neto de edificios de US$201 mil, el cual fue registrado con crédito al patrimonio (Reserva por Valuación). La depreciación acumulada del edificio a esa fecha, fue incrementada en el mismo porcentaje con débito a la cuenta Reserva por Valuación.

## 10. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Inversiones en acciones | 740 | 231 |
| Otras inversiones | 4 | 3 |
| Total | 744 | 234 |

Un detalle de las inversiones en acciones es como sigue:

| | % de Tenencia | | Valor Nominal | | Valor Patrimonial Proporcional | | Saldo Contable | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Compañía | 2004 | 2003 | 2004 | 2003 | 2004 | 2003 | 2004 | 2003 |
| | ... (en miles de U.S. dólares) ... | | | | | | | |
| Nutrexpa S.A. | 100 | | 186 | | 740 | | 740 | |
| Zaimella Venezuela (1) | | 99.9 | | 6 | | 86 | | 86 |
| Zaimella de Perú (1) | | 99.9 | | 19 | | 136 | | 136 |
| Zaimella de Colombia (2) | | 99.9 | — | 59 | — | 9 | — | 9 |
| Total | | | 186 | 84 | 740 | 231 | 740 | 231 |

(1) Durante el año 2004, la Compañía vendió el 100% de las acciones de Zaimella de Venezuela y Perú.

(2) Subsidiaria en liquidación.

Los estados financieros de Zaimella del Ecuador S.A. por los años terminados al 31 de diciembre del 2004 y 2003 no se presentan consolidados con las subsidiarias en las que tiene más del 50% de participación accionaria o ejerce control, tal como lo recomiendan las normas ecuatorianas de contabilidad, en razón que por requerimientos de la Superintendencia de Compañías es necesario presentar estados financieros individuales. Los estados financieros consolidados son presentados en un informe por separado.

## 11. OTROS ACTIVOS

Un resumen de otros activos es como sigue:

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Plusvalía mercantil | 2,004 | 561 |
| Mejoras en propiedades arrendadas | 142 | 203 |
| Programas de computación | 57 | 84 |
| Otros | 33 | — |
| Total | 2,236 | 848 |

Un resumen de la plusvalía mercantil es como sigue:

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Acciones Nutrexpa S.A. | 1,512 | |
| Acciones Pañalex Cía. Ltda. | 632 | 632 |
| Amortización acumulada | (140) | (71) |
| Total | 2,004 | 561 |

***Acciones Nutrexpa S.A.*** - Representa la diferencia entre el valor razonable de los activos netos y el valor pagado por la compra de acciones de la Compañía Nutrexpa S.A.. Este valor es amortizado con cargo a resultados en línea recta en 20 años.

***Acciones Pañalex Cía. Ltda.*** - Corresponde al valor pagado en la compra de las acciones de la Compañía Pañalex Cía. Ltda., la misma que con fecha 28 de diciembre del 2001 fue fusionada con Zaimella del Ecuador S.A.. La plusvalía mercantil está sustentada en el uso y explotación de las marcas registradas de pañales desechables y toallas sanitarias. Este valor es amortizado con cargo a resultados en línea recta en 20 años.

## 12. OBLIGACIONES POR PAGAR A BANCOS

Incluye documentos por pagar a bancos locales y del exterior con vencimientos hasta mayo del 2005 (noviembre del 2004 en el año 2003) que devengan una tasa de interés nominal anual de entre el 3.1% y el 7% (entre el 3.1% y 9% en el año 2003).

## 13. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Proveedores del exterior | 3,404 | 3,777 |
| Proveedores locales | 700 | 253 |
| Total | 4,104 | 4,030 |

## 14. PARTICIPACION A EMPLEADOS

De conformidad con disposiciones legales, los empleados 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 provisión para participación a empleados fueron como sigue:

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Saldos al comienzo del año | 100 | 95 |
| Provisión del año | 82 | 100 |
| Pagos efectuados | (100) | (95) |
| Saldos al fin del año | 82 | 100 |

## 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:

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Utilidad según estados financieros, neta de participación a Empleados | 505 | 609 |
| Gastos no deducibles | 42 | 136 |
| Ingresos exentos | (126) | (11) |
| Otros gastos deducibles | ___ | (53) |
| Utilidad gravable | 421 | 681 |
| Impuesto a la renta cargado a resultados | 75 | 122 |

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

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Saldos al comienzo del año | 42 | 56 |
| Provisión del año | 75 | 122 |
| Pagos efectuados | (149) | (136) |
| Saldos al fin del año | (32) | 42 |

## 16. OTROS GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Provisiones por servicios | 247 | 170 |
| Retenciones en la fuente | 163 | 29 |
| Intereses por pagar | 47 | 18 |
| Préstamos por pagar accionistas | 10 | 122 |
| Otras | 48 | 147 |
| Total | 515 | 486 |

***Préstamos por Pagar Accionistas*** - Constituyen préstamos con vencimientos en enero del 2005 (enero del 2004 en el año 2003), que generan una tasa de interés nominal anual del 5.5% (8% en el 2003).

## 17. INGRESOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre del 2003, constituyen ingresos por la concesión de franquicias de las tiendas denominadas "Pañalera Pototin". El plazo de la concesión de franquicias es de cinco años. Durante dicho plazo Zaimella del Ecuador S.A. se compromete a dar asistencia técnica y el suministro de productos para el funcionamiento de dichas tiendas.

## 18. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Un resumen de obligaciones a largo plazo es como sigue:

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Préstamos bancarios con vencimientos hasta junio del 2008 (hasta diciembre del 2006 en el año 2003) y con tasas de interés nominales anuales entre el 9% y el 9.95% (9.23% y el 12% en el año 2003) | 3,089 | 2,435 |
| Préstamos de accionistas y terceros con vencimientos hasta septiembre del 2007 y con una tasa de interés nominal anual del 5.5% (8% en el 2003) | 476 | 277 |
| Cuentas por pagar a terceros con vencimientos hasta diciembre del 2006 (septiembre del 2005 en el año 2003) | 41 | 67 |
| Subtotal | 3,606 | 2,779 |
| Menos vencimientos corrientes | 1,099 | 1,141 |
| Total | 2,507 | 1,638 |

Los vencimientos futuros de obligaciones a largo plazo son como sigue

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| 2005 | | 710 |
| 2006 | 1,329 | 651 |
| 2007 | 887 | 277 |
| 2008 | 291 | ____ |
| Total | 2,507 | 1,638 |

## 19. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

***Capital Social*** - El capital social autorizado consiste de 5,057,580 acciones (811,922 acciones en el 2003) de US$1.00 valor nominal unitario. Durante el año 2004, la Compañía incrementó su capital en US$4,245 mil, provenientes de la capitalización de aportes para futuras capitalizaciones por US$2,017 mil, reserva de capital por US$1,182 mil, reserva por valuación por US$491 mil, reserva legal por US$49 mil y utilidades retenidas por US$506 mil.

***Aportes para Futuras Capitalizaciones*** - Constituyen aportes realizados por los accionistas, los mismos que fueron capitalizados en el año 2004.

***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. Durante el año 2004, la Compañía capitalizó la totalidad de esta cuenta.

***Reserva por Valuación*** - Representa el efecto neto de los ajustes efectuados resultantes de la valuación a valores de mercado de ciertas partidas de propiedad, planta y equipo (véase Nota 9). El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas. Esta reserva se originó como resultado del registro a valores de mercado de los inmuebles provenientes de la fusión por absorción de Giasilan Cía. Ltda. por parte de Zaimella del Ecuador S.A.. Durante el año 2004, la Compañía capitalizó la totalidad de esta cuenta.

***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.

## 20. FUSION

Con fecha 31 de octubre del 2003, se registró contablemente la fusión por absorción de Zaimella del Ecuador S.A. con Giasilan Cía. Ltda.. Los siguientes fueron los importes netos que se incorporaron a los registros contables de la Compañía con fecha 31 de octubre del 2003. Los valores incorporados fueron registrados al valor en libros de los activos, pasivos y patrimonio al 31 de octubre del 2003.

| | (en miles de U.S. dólares) |
|---|---|
| ACTIVOS: | |
| ACTIVOS CORRIENTES: | |
| Caja y equivalentes de caja | 3 |
| Otras cuentas por cobrar | 1 |
| Total | 4 |
| PROPIEDADES Y EQUIPO | 596 |
| Total | 600 |
| PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS: | |
| Aportes para futuras capitalizaciones | 265 |
| Reserva de capital | 80 |
| Reserva por valuación | 291 |
| Déficit acumulado | (36) |
| Total | 600 |

## 21. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

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

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Ventas netas | 2,379 | 2,061 |
| Costo de ventas | 2,003 | 1,766 |
| Compras | 366 | |
| Honorarios por servicios | 155 | 86 |

Estas transacciones se realizan en condiciones similares que con terceros.

## 22. GARANTIAS

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, existen las siguientes garantías por obligaciones propias y de compañías relacionadas:

| Activos en Garantía | Valor neto | | Pasivos Garantizados |
|---|---|---|---|
| | 2004 | 2003 | |
| | (en miles de U.S. dólares) | | |
| Inversiones (1) | 300 | 300 | Obligaciones de compañías relacionadas |
| Cuentas por cobrar | 396 | 309 | Obligaciones por pagar a bancos |
| Maquinaria y Equipo | 2,324 | 2,695 | Obligaciones por pagar a bancos |
| Inmuebles | 757 | 790 | Obligaciones por pagar a bancos |
| Vehículos | 43 | 47 | Obligaciones por pagar a bancos |
| Total | 3,820 | 4,141 | |

(1) Estas inversiones se encuentran garantizando préstamos otorgados por el Banco Internacional y por Citibank N.A., en el 2004 y 2003 respectivamente, a Zaimella de Venezuela S.A..

## 23. CONVENIOS

***Depósito Industrial*** - Mediante Resolución No. CAE-SR-DT-0010 de abril 19 del 2002 la Corporación Aduanera Ecuatoriana autorizó la renovación por cinco años a partir de la fecha de la mencionada resolución, a la Compañía Zaimella del Ecuador S.A. el funcionamiento como depósito industrial, cuyo objetivo es el almacenamiento de mercancías para su transformación, internadas al país con suspensión del pago de impuestos y bajo el control de la administración aduanera para su posterior reexportación.

Para garantizar el pago de tributos y el cumplimiento de las formalidades derivadas del régimen concedido, la Compañía mantiene garantías aduaneras mediante pólizas de la Compañía de Seguros Confianza por US$500 mil.

***Fideicomiso Mercantil Zaimella SPX*** - Fideicomiso constituido el 27 de septiembre del 2001 con el objeto de cancelar las obligaciones que la Compañía mantiene con Produbanco, con los ingresos provenientes del cobro de las facturas emitidas por Zaimella del Ecuador S.A. y aceptadas por Supermercados al Favorita S.A. y por otros ingresos aportados al fideicomiso por parte del constituyente. El 22 de agosto del 2004 se celebra el contrato modificatorio donde se incluyen como parte del fideicomiso los ingresos provenientes del cobro de las facturas emitidas por Zaimella y aceptadas por Fybeca.

***Contrato de Distribución Exclusiva*** - Contrato suscrito el 16 de abril del 2003, mediante el cual Zaimella del Ecuador S.A. se compromete a distribuir sus productos en Bolivia, con la Compañía Zaimella de Bolivia S.R.L.; siempre y cuando dicha compañía cumpla las cuotas de compra establecidas en este contrato. Adicionalmente, podrá utilizar la marca "Pañaleras Pototín", de propiedad de Zaimella del Ecuador S.A. Este contrato tiene una duración de tres años.

## 24. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 18 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.

# Zaimella del Ecuador S.A. y Subsidiarias

*Estados Financieros Consolidados por los Años Terminados el 31 de Diciembre del 2004 y 2003 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

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Zaimella del Ecuador S.A. y Subsidiarias:

Hemos auditado los balances generales consolidados adjuntos de Zaimella del Ecuador S.A. y sus Subsidiarias al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados consolidados 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. No hemos auditado los estados financieros de Nutrexpa S.A., una subsidiaria poseída totalmente, cuyos estados financieros reflejan activos totales por US$1.3 millones al 31 de diciembre del 2004 e ingresos totales de US$2.5 millones por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros, fueron examinados por otros auditores cuyo informe nos ha sido entregado, y en nuestra opinión en lo que se relaciona con los importes presentados por Nutrexpa S.A. están basados únicamente en el informe de los otros auditores.

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, basada en nuestras auditorías y en el informe de los otros auditores, los referidos estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Zaimella del Ecuador S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre del 2004 y 2003, 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.

Tal como se explica en la Nota 1 a los estados financieros adjuntos, en noviembre del 2004 la Compañía inició el proceso de fusión por absorción con Nutrexpa S.A., compañía en la que mantiene el 100% de participación accionaria. A la presente fecha, dicha fusión se encuentra en trámite.

Nuestras auditorías fueron efectuadas con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados en conjunto. La información de consolidación se presenta para propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados en lugar de utilizarse para presentar la situación financiera, los resultados de operación y los flujos de efectivo de cada una de las compañías en forma individual. Esta información ha estado sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, y en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos los aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados en conjunto.

La Compañía prepara sus estados financieros consolidados 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 consolidados adjuntos no tienen como propósito presentar la posición financiera, resultados de operación y flujos de caja de Zaimella del Ecuador S.A. y sus Subsidiarias de conformidad con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.

Marzo 18, 2005
Registro No. 019

Basem Bader
Licencia No. 18398

**ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A. Y SUBSIDIARIAS**

## BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

| ACTIVOS | Notas | 2004 | 2003 |
|---|---|---|---|
| ACTIVOS CORRIENTES: | | | |
| Caja y equivalentes de caja | 4 | 1,125 | 529 |
| Inversiones temporales | 5 | 300 | 300 |
| Cuentas por cobrar comerciales | 6 | 3,034 | 2,597 |
| Inventarios | 7 | 4,575 | 4,247 |
| Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar | 8 | 797 | 492 |
| Total activos corrientes | | 9,831 | 8,165 |
| PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO: | 9 | | |
| Terrenos | | 454 | 454 |
| Instalaciones | | 519 | 519 |
| Maquinaria y equipo | | 5,042 | 4,608 |
| Vehículos | | 532 | 242 |
| Muebles y enseres y equipos de computación | | 530 | 479 |
| Activo fijo en tránsito | | 618 | 189 |
| Total | | 7,695 | 6,491 |
| Menos depreciación acumulada | | 2,659 | 1,681 |
| Propiedades, planta y equipo, neto | | 5,036 | 4,810 |
| OTROS ACTIVOS | 10 | 2,240 | 866 |
| TOTAL | | 17,107 | 13,841 |

Ver notas a los estados financieros consolidados

| PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS | Notas | 2004 | 2003 |
|---|---|---|---|
| PASIVOS CORRIENTES: | | | |
| Obligaciones por pagar a bancos | 11 | 3,171 | 1,175 |
| Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo | 17 | 1,099 | 1,141 |
| Cuentas por pagar | 12 | 4,012 | 3,974 |
| Participación a empleados | 13 | 100 | 100 |
| Impuesto a la renta | 14 | | 42 |
| Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar | 15 | 592 | 538 |
| Total pasivos corrientes | | 8,974 | 6,970 |
| INGRESOS DIFERIDOS | 16 | | 119 |
| JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCIO | | 154 | |
| OBLIGACIONES A LARGO PLAZO | 17 | 2,507 | 1,638 |
| PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS: | 18 | | |
| Capital social | | 5,057 | 812 |
| Aportes para futuras capitalizaciones | | | 2,017 |
| Reserva de capital | | | 1,240 |
| Reserva por valuación | | | 491 |
| Reserva legal | | 102 | 103 |
| Utilidades retenidas | | 313 | 451 |
| Patrimonio de los accionistas | | 5,472 | 5,114 |
| TOTAL | | 17,107 | 13,841 |

## ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A. Y SUBSIDIARIAS

## ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS
## POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

| | Notas | 2004 | 2003 |
|---|---|---|---|
| VENTAS NETAS | | 19,953 | 16,687 |
| COSTO DE VENTAS | | 14,086 | 11,694 |
| MARGEN BRUTO | | 5,867 | 4,993 |
| GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS: | | | |
| Gastos de ventas | | 3,344 | 2,256 |
| Gastos de administración | | 1,626 | 1,384 |
| Total | | 4,970 | 3,640 |
| UTILIDAD DE OPERACIONES | | 897 | 1,353 |
| OTROS GASTOS (INGRESOS): | | | |
| Intereses pagados | | 429 | 507 |
| Comisiones pagadas | | 36 | |
| Ganancia en venta de inversiones en subsidiarias | | (2) | |
| Diferencia en cambio | | 78 | (15) |
| Otros (ingresos) gastos, neto | | (195) | 180 |
| Total | | 346 | 672 |
| UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA | | 551 | 681 |
| MENOS: | | | |
| Participación a empleados | 13 | 97 | 100 |
| Impuesto a la renta | 14 | 96 | 143 |
| Total | | 193 | 243 |
| UTILIDAD NETA | | 358 | 438 |

Ver notas a los estados financieros consolidados

**ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A. Y SUBSIDIARIAS**

## ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS CONSOLIDADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

| | Capital Social | Capital en Trámite | Aportes para Futuras Capitalizaciones | Reserva de Capital | Reserva por Valuación | Reserva Legal | Utilidades Retenidas | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Saldos al 31 de diciembre del 2002 | 176 | 636 | 2,042 | 1,269 | 291 | 101 | (92) | 4,423 |
| Utilidad neta | | | | | | | 438 | 438 |
| Transferencia | | | | | | 2 | (2) | |
| Capitalización | 636 | (636) | | | | | | |
| Valuación de inmuebles | | | | | 201 | | | 201 |
| Ajustes por fusión de Giasilan Cía. Ltda. | | | | (28) | | | 28 | |
| Venta de acciones de Zaimella de Bolivia S.R.L | | | | (3) | | | 17 | 14 |
| Otros ajustes | | | (25) | 2 | (1) | | 62 | 38 |
| Saldos al 31 de diciembre del 2003 | 812 | | 2,017 | 1,240 | 491 | 103 | 451 | 5,114 |
| Utilidad Neta | | | | | | | 358 | 358 |
| Transferencia | | | | | | 49 | (49) | |
| Capitalización | 4,245 | | (2,017) | (1,182) | (491) | (49) | (506) | |
| Venta de acciones de Zaimella de Venezuela y Perú | | | | (9) | | (1) | 10 | |
| Otros ajustes | | | | (49) | | | 49 | |
| Saldos al 31 de diciembre del 2004 | 5,057 | | | | | 102 | 313 | 5,472 |

Ver notas a los estados financieros consolidados

## ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A. Y SUBSIDIARIAS

## ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA CONSOLIDADOS
## POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION: | | |
| Recibido de clientes | 19,428 | 15,788 |
| Pagado a proveedores y empleados | (18,529) | (14,559) |
| Intereses pagados | (429) | (507) |
| Pérdida en cambio | (78) | 15 |
| Participación a empleados | (97) | (95) |
| Impuesto a la renta | (149) | (157) |
| Dividendos recibidos | 37 | |
| Otros ingresos, neto | 185 | 17 |
| Efectivo neto proveniente de actividades de operación | 368 | 502 |
| FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION: | | |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo | (1,017) | (392) |
| Precio de venta de propiedades, planta y equipo | 25 | 55 |
| Adquisición de inversiones, neto | (1,512) | |
| (Incremento) Disminución de inversiones | (35) | 43 |
| Incremento de otros activos | (56) | (15) |
| Incremento de inversiones temporales | | (300) |
| Efectivo neto utilizado en actividades de inversión | (2,595) | (609) |
| FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO: | | |
| Incremento (Disminución) de obligaciones por pagar a bancos | 1,996 | (52) |
| Incremento (Disminución) de deuda a largo plazo | 827 | (271) |
| Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento | 2,823 | (323) |
| CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA: | | |
| Incremento (Disminución) neto durante el año | 596 | (430) |
| Comienzo del año | 529 | 959 |
| FIN DEL AÑO | 1,125 | 529 |

*(Continúa...)*

**ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A. Y SUBSIDIARIAS**

## ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA CONSOLIDADOS (Continuación...)
## POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION: | | |
| Utilidad neta | 358 | 438 |
| Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación: | | |
| Depreciación de propiedades, planta y equipo | 627 | 596 |
| Pérdida en ventas y bajas de propiedades, planta y equipo | | 26 |
| Provisión para cuentas dudosas | 88 | 1 |
| Provisión para obsolescencia de inventarios | (2) | (7) |
| Amortización de otros activos | 186 | 270 |
| Provisión para jubilación patronal y desahucio, neto | 154 | |
| Ingresos diferidos | (119) | 119 |
| (Ganancia) Pérdida en venta de inversiones en acciones | (2) | 3 |
| Disminución de inversiones en subsidiarias, neto | 37 | |
| Otros | 147 | 49 |
| Cambios en activos y pasivos: | | |
| Cuentas por cobrar comerciales | (525) | (899) |
| Inventarios | (326) | (1,834) |
| Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar | (298) | (165) |
| Cuentas por pagar | 38 | 1,765 |
| Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar | 54 | 149 |
| Participación a empleados | | 5 |
| Impuesto a la renta | (49) | (14) |
| EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION | 368 | 502 |

Ver notas a los estados financieros consolidados

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

## 1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Las operaciones y actividades que realiza Zaimella del Ecuador S.A. son la producción y comercialización de pañales desechables para bebés y adultos, bajo las marcas Piccolin, Panolini, Prudential, Pototitos, Marcas Privadas y Pompis en el Ecuador y en el exterior. Las Subsidiarias se encargan de la comercialización de pañales en los países en donde se encuentran domiciliadas.

Con fecha 11 de julio del 2003, la Superintendencia de Compañías del Ecuador aprobó la fusión por absorción de Giasilan Cía. Ltda. por parte de Zaimella del Ecuador S.A. La fusión fue inscrita en el Registro Mercantil el 3 de octubre del 2003. La fusión se instrumentó con la incorporación de activos y patrimonio existentes al 31 de octubre del 2003.

Durante el año 2003, Zaimella del Ecuador S.A. vendió el 100% de la participación accionaria que mantenía en Zaimella de Bolivia S.R.L., en el año 2004 (noviembre), vendió el 100% de las acciones de Zaimella de Venezuela y Perú.

En noviembre del 2004 la Compañía inició los trámites de fusión con su subsidiaria Nutrexpa S.A.. A la presente fecha dicho trámite no ha concluido.

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares como resultado del proceso de dolarización de la economía a través del cual el Gobierno Ecuatoriano fijó como moneda de curso legal del país, el dólar de los Estados Unidos de América.

Si bien el proceso de dolarización incorpora el dólar de los Estados Unidos de América como una moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (Véase Nota 3) en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2004. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

## 2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables de Zaimella del Ecuador S.A. 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. Zaimella de Venezuela S.A., Zaimella de Colombia Cía. Ltda. y Zaimella de Perú S.A.C. registran sus operaciones y preparan sus estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en dichos países, los cuales no difieren de manera significativa de las Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

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

***Principios de Consolidación*** - Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre del 2004, incluyen las cuentas de Zaimella del Ecuador S.A. y su subsidiaria Nutrexpa S.A. (al 31 de diciembre del 2003, incluyen a Zaimella del Ecuador S.A., Zaimella de Venezuela S.A., Zaimella de Colombia Cía. Ltda. y Zaimella de Perú S.A.C.). El porcentaje de participación de Zaimella del Ecuador S.A. en estas Compañías es del 100%. Los principales saldos y transacciones entre las compañías consolidadas han sido eliminados.

Nutrexpa S.A. es una compañía constituida en el Ecuador y su actividad principal es la producción y comercialización de productos cosméticos y artículos de consumo infantil.

Zaimella de Venezuela S.A., Zaimella de Colombia Cía. Ltda. y Zaimella de Perú S.A.C. son compañías constituidas en Venezuela, Colombia y Perú respectivamente y su actividad principal es la comercialización de pañales desechables para bebés y adulto fabricados por Zaimella del Ecuador S.A..

Al 31 de diciembre del 2003, los estados financieros de Zaimella de Colombia Cía. Ltda. y Zaimella de Perú S.A. fueron convertidos a U.S. dólares al tipo de cambio de cierre y los estados financieros de Zaimella de Venezuela S.A. fueron convertidos utilizando tipos de cambio históricos.

***Ingresos y Costo 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 adquisición.

***Valuación de Propiedades, Planta y Equipo*** - Se muestran al costo de adquisición para maquinaria y equipo, vehículos, muebles, enseres y equipos de computación y activo fijo en tránsito y a valores de mercado para terrenos e instalaciones en base a lo facultado por disposiciones legales. La valuación a valores de mercado fue realizada de conformidad con tales disposiciones. Estos activos se deprecian de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para instalaciones, 10 para muebles y enseres, 10 y 5 para maquinaria y equipo, 5 para vehículos y 5 y 3 para equipos de computación.

***Otros Activos*** - Están registrados al costo de adquisición e incluyen principalmente:

- Mejoras en propiedades arrendadas, amortizadas de acuerdo a los plazos establecidos en los respectivos contratos de arrendamiento.

- Plusvalía mercantil originada en la compra de acciones de Nutrexpa S.A. y Pañalex Cía. Ltda., se amortizan en línea recta en 20 años. (Véase Nota 10)

***Participación a Empleados e Impuesto a la Renta*** - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 13 y 14).

## 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 Diciembre 31 | Variación Porcentual |
|---|---|
| 2002 | 9 |
| 2003 | 6 |
| 2004 | 2 |

## 4. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

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

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Bancos locales y del exterior | 983 | 513 |
| Caja | 14 | 14 |
| Inversión - Overnight | 128 | |
| Certificado de depósito en un banco local con vencimiento en en enero del 2004 (en el año 2003) que genera un tasa de interés nominal anual del 4% | ___ | 2 |
| Total | 1,125 | 529 |

## 5. INVERSIONES TEMPORALES

Constituyen certificados de depósitos en un banco local (en un banco del exterior el año 2003) con vencimientos hasta marzo del 2005 (en febrero del 2004 en el año 2003) que generan una tasa de interés nominal anual del 2.5% (0.44% y 0.54% en el 2003), los mismos que se encuentran garantizando préstamos de compañías relacionadas.

## 6. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

| | ... Diciembre 31 ... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Clientes | 2,665 | 2,655 |
| Compañías relacionadas | 515 | |
| Provisión para cuentas dudosas | (146) | (58) |
| Total | 3,034 | 2,597 |

***Clientes*** - Incluye US$200 mil (US$309 mil en el 2003) de cuentas por cobrar a Supermercados La Favorita C.A. y US$196 mil a Fybeca los mismos que forman parte del Fideicomiso Mercantil Zaimella SPX. Ver Nota 22.

## 7. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

| | ... Diciembre 31 ... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Materias primas y materiales | 1,843 | 1,784 |
| Productos terminados | 1,466 | 1,195 |
| Importaciones en tránsito | 970 | 1,048 |
| Repuestos y accesorios | 267 | 221 |
| Productos semielaborados | 30 | 2 |
| Provisión por obsolescencia | (1) | (3) |
| Total | 4,575 | 4,247 |

## 8. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

| | ... Diciembre 31 ... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Compañías relacionadas | 320 | |
| Anticipo a proveedores | 206 | 224 |
| Impuestos y contribuciones | 52 | 66 |
| Depósitos en garantía | 29 | 37 |
| Otras cuentas por cobrar | 190 | 165 |
| Total | 797 | 492 |

***Compañías Relacionadas*** - Constituyen cuentas por cobrar por la venta de las inversiones de Zaimella Venezuela y Perú y por la venta de las marcas de Zaimella Ecuador.

## 9. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades, planta y equipo fueron como sigue:

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Saldos netos al comienzo del año | 4,810 | 4,894 |
| Adquisiciones | 1,017 | 392 |
| Corrección monetaria y ajustes | | (24) |
| Valuación | | 201 |
| Ventas y retiros | (155) | (57) |
| Depreciación | (636) | (596) |
| Saldos netos al fin del año | 5,036 | 4,810 |

***Valuación*** - En octubre del 2003, 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 sus instalaciones, practicada por un perito independiente. Dicha valuación produjo un incremento en el valor neto de edificios de US$201 mil, el cual fue registrado con crédito al patrimonio (Reserva por Valuación). La depreciación acumulada del edificio a esa fecha, fue incrementada en el mismo porcentaje con débito a la cuenta Reserva por Valuación.

## 10. OTROS ACTIVOS

Un resumen de otros activos es como sigue:

| | ... Diciembre 31 ... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Plusvalía mercantil | 2,004 | 561 |
| Mejoras en propiedades arrendadas | 142 | 202 |
| Programas de computación | 57 | 96 |
| Otros | 37 | 7 |
| Total | 2,240 | 866 |

Un resumen de la plusvalía mercantil es como sigue:

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Acciones Nutrexpa S.A. | 1,512 | |
| Acciones Pañalex Cía. Ltda. | 632 | 632 |
| Amortización acumulada | (140) | (71) |
| Total | 2,004 | 561 |

***Acciones Nutrexpa S.A.*** - Representa la diferencia entre el valor razonable de los activos netos y el valor pagado por la compra de acciones de la Compañía. Este valor es amortizado con cargo a resultados en línea recta en 20 años.

***Acciones Pañalex Cía. Ltda.*** - Corresponde al valor pagado en la compra de las acciones de la Compañía Pañalex Cía. Ltda., la misma que con fecha 28 de diciembre del 2001 fue fusionada con Zaimella del Ecuador S.A.. La plusvalía mercantil está sustentada en el uso y explotación de las marcas registradas de pañales desechables y toallas sanitarias. Este valor es amortizado con cargo a resultados en línea recta en 20 años.

## 11. OBLIGACIONES POR PAGAR A BANCOS

Incluye documentos por pagar a bancos locales y del exterior con vencimientos hasta mayo del 2005 (noviembre del 2004 en el año 2003) que devengan una tasa de interés nominal anual de entre el 3.1% y el 7% (entre el 3.1% y 9% en el año 2003).

## 12. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

| | ... Diciembre 31 ... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Proveedores del exterior | 3,674 | 3,713 |
| Proveedores locales | 338 | 261 |
| Total | 4,012 | 3,974 |

## 13. PARTICIPACION A EMPLEADOS

De conformidad con disposiciones legales, los empleados 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.

## 14. IMPUESTO A LA RENTA

***Ecuador*** - 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.

***Venezuela*** - El impuesto a la renta se calcula de la siguiente manera:

- La fracción entre 1 y 2000 unidades tributarias se aplica el 15%, con un sustraendo de cero.
- La fracción entre 2000 y 3000 unidades tributarias se aplica el 22% con un sustraendo de 140 unidades tributarias.
- Para la fracción mayor a 3000 unidades tributarias se aplica el 34% con un sustraendo de 500 unidades tributarias.

***Perú*** - La tarifa para el impuesto a la renta, se establece en el 27% sobre las utilidades sujetas a distribución.

***Colombia*** - El impuesto a la renta se calcula a la tarifa del 35%.

## 15. OTROS GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

| | ... Diciembre 31 ... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Provisiones por servicios | 247 | 170 |
| Intereses por pagar | 47 | 18 |
| Préstamos por pagar accionistas | 10 | 122 |
| Otras cuentas por pagar | 288 | 228 |
| Total | 592 | 538 |

***Préstamos por Pagar Accionistas*** - Constituyen préstamos con vencimientos en enero del 2005 (enero del 2004 en el año 2003), que generan una tasa de interés nominal anual del 5.5% (8% en el 2003).

## 16. INGRESOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre del 2003, constituyen ingresos por la concesión de franquicias de las tiendas denominadas "Pañalera Pototin". El plazo de la concesión de franquicias es de cinco años. Durante dicho plazo Zaimella del Ecuador S.A. se compromete a dar asistencia técnica y el suministro de productos para el funcionamiento de dichas tiendas.

## 17. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Un resumen de obligaciones a largo plazo es como sigue:

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|---|---|
| | 2004 | 2003 |
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| Préstamos bancarios con vencimientos hasta junio del 2008 (hasta diciembre del 2006 en el año 2003) y con tasas de interés nominales anuales entre el 9% y el 9.95% (9.23% y el 12% en el año 2003) | 3,089 | 2,435 |
| Préstamos de accionistas y terceros con vencimientos hasta septiembre del 2007 y con una tasa de interés nominal anual del 5.5% (8% en el 2003) | 476 | 277 |
| Cuentas por pagar a terceros con vencimientos hasta diciembre del 2006 (septiembre del 2005 en el año 2003) | 41 | 67 |
| Subtotal | 3,606 | 2,779 |
| Menos vencimientos corrientes | 1,099 | 1,141 |
| Total | 2,507 | 1,638 |

Los vencimientos futuros de obligaciones a largo plazo son como sigue:

| | 2004 | 2003 |
|---|---|---|
| | (en miles de U.S. dólares) | |
| 2005 | | 710 |
| 2006 | 1,329 | 651 |
| 2007 | 887 | 277 |
| 2008 | 291 | |
| Total | 2,507 | 1,638 |

## 18. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

***Capital Social*** - El capital social autorizado consiste de 5,057,580 acciones (811,922 acciones en el 2003) de US$1.00 valor nominal unitario. Durante el año 2004, la Compañía incrementó su capital en US$4,245 mil, provenientes de la capitalización de aportes para futuras capitalizaciones por US$2,017 mil, reserva de capital por US$1,182 mil, reserva por valuación por US$491 mil, reserva legal por US$49 mil y utilidades retenidas por US$506 mil.

***Aportes para Futuras Capitalizaciones*** - Constituyen aportes realizados por los accionistas, los mismos que fueron capitalizados en el año 2004.

***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. Durante el año 2004, la Compañía capitalizó la totalidad de esta cuenta.

***Reserva por Valuación*** - Representa el efecto neto de los ajustes efectuados resultantes de la valuación a valores de mercado de ciertas partidas de propiedad, planta y equipo (véase Nota 9). El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas. Esta reserva se originó como resultado del registro a valores de mercado de los inmuebles provenientes de la fusión por absorción de Giasilan Cía. Ltda. por parte de Zaimella del Ecuador S.A.. Durante el año 2004, la Compañía capitalizó la totalidad de esta cuenta.

***Reserva Legal*** - La Ley de Compañías en el Ecuador 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.

## 19. EXPOSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Los tipos de cambio al 31 de diciembre del 2003 por US$1.00 fueron como sigue:

| | 2003 |
|---|---|
| Bolívares venezolanos | 1,600.00 |
| Pesos colombianos | 2,778.21 |
| Nuevos soles | 3.47 |

La exposición de las Subsidiarias a fluctuaciones de cambio al 31 de diciembre del 2003 fue como sigue:

| | Venezuela Bolívares Venezolanos | Colombia Pesos Colombianos | Perú Nuevos Soles |
|---|---|---|---|
| | | ...(en miles)... | |
| **ACTIVOS:** | | | |
| Caja y bancos | 62,088 | 6,050 | 257 |
| Inversiones temporales | | 100 | |
| Cuentas por cobrar comerciales | 390,751 | 596,638 | 542 |
| Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar | 32,014 | 39,813 | 47 |
| Total | 484,853 | 642,601 | 846 |
| **PASIVOS:** | | | |
| Obligaciones por pagar a bancos | 326,104 | | |
| Cuentas por pagar | 11,432 | | 4 |
| Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar | 17,174 | 73,180 | 51 |
| Total | 354,710 | 73,180 | 55 |
| Exposición, neta | 130,143 | 569,421 | 791 |

## 20. FUSION

Con fecha 31 de octubre del 2003, se registró contablemente la fusión por absorción de Zaimella del Ecuador S.A. con Giasilan Cía. Ltda.. Los siguientes fueron los importes netos que se incorporaron a los registros contables de la Compañía con fecha 31 de octubre del 2003. Los valores incorporados fueron registrados al valor en libros de los activos, pasivos y patrimonio al 31 de octubre del 2003.

(en miles de U.S. dólares)

| | |
|---|---|
| ACTIVOS: | |
| ACTIVOS CORRIENTES: | |
| Caja y equivalentes de caja | 3 |
| Otras cuentas por cobrar | 1 |
| Total | 4 |
| PROPIEDADES Y EQUIPO | 596 |
| Total | 600 |
| PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS: | |
| Aportes para futuras capitalizaciones | 265 |
| Reserva de capital | 80 |
| Reserva por valuación | 291 |
| Déficit acumulado | (36) |
| Total | 600 |

## 21. GARANTIAS

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, existen las siguientes garantías por obligaciones propias y de compañías relacionadas:

| Activos en Garantía | Valor neto 2004 | Valor neto 2003 | Pasivos Garantizados |
|---|---|---|---|
| | (en miles de U.S. dólares) | | |
| Inversiones (1) | 300 | 300 | Obligaciones de compañías relacionadas |
| Cuentas por cobrar | 396 | 309 | Obligaciones por pagar a bancos |
| Maquinaria y Equipo | 2,324 | 2,695 | Obligaciones por pagar a bancos |
| Inmuebles | 757 | 790 | Obligaciones por pagar a bancos |
| Vehículos | 43 | 47 | Obligaciones por pagar a bancos |
| Total | 3,820 | 4,141 | |

(1) Estas inversiones se encuentran garantizando préstamos otorgados por el Banco Internacional y por Citibank N.A., en el 2004 y 2003 respectivamente, a Zaimella de Venezuela S.A..

## 22. CONVENIOS

***Depósito Industrial*** - Mediante Resolución No. CAE-SR-DT-0010 de abril 19 del 2002 la Corporación Aduanera Ecuatoriana autorizó la renovación por cinco años a partir de la fecha de la mencionada resolución, a la Compañía Zaimella del Ecuador S.A. el funcionamiento como depósito industrial, cuyo objetivo es el almacenamiento de mercancías para su transformación, internadas al país con suspensión del pago de impuestos y bajo el control de la administración aduanera para su posterior reexportación.

Para garantizar el pago de tributos y el cumplimiento de las formalidades derivadas del régimen concedido, la Compañía mantiene garantías aduaneras mediante pólizas de la Compañía de Seguros Confianza por US$500 mil.

***Fideicomiso Mercantil Zaimella SPX*** - Fideicomiso constituido el 27 de septiembre del 2001 con el objeto de cancelar las obligaciones que la Compañía mantiene con Produbanco, con los ingresos provenientes del cobro de las facturas emitidas por Zaimella del Ecuador S.A. y aceptadas por Supermercados al Favorita S.A. y por otros ingresos aportados al fideicomiso por parte del constituyente. El 22 de agosto del 2004 se celebra el contrato modificatorio donde se incluyen como parte del fideicomiso los ingresos provenientes del cobro de las facturas emitidas por Zaimella y aceptadas por Fybeca.

***Contrato de Distribución Exclusiva*** - Contrato suscrito el 16 de abril del 2003, mediante el cual Zaimella del Ecuador S.A. se compromete a distribuir sus productos en Bolivia, con la Compañía Zaimella de Bolivia S.R.L.; siempre y cuando dicha compañía cumpla las cuotas de compra establecidas en este contrato. Adicionalmente, podrá utilizar la marca "Pañaleras Pototín", de propiedad de Zaimella del Ecuador S.A. Este contrato tiene una duración de tres años.

## 23. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 18 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.

**ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A. Y SUBSIDIARIAS**

**BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

| | Zaimella del Ecuador S.A. | Nutrexpa Ecuador S. A. | Total | Eliminaciones Debe | Eliminaciones Haber | Saldo Consolidado | Reclasificaciones Debe | Reclasificaciones Haber | Saldo Consolidado |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **ACTIVOS** | | | | | | | | | |
| ACTIVOS CORRIENTES: | | | | | | | | | |
| Caja y equivalentes en caja | 843 | 282 | 1,125 | | | 1,125 | | | 1,125 |
| Inversiones temporales | 300 | - | 300 | | | 300 | | | 300 |
| Cuentas por cobrar comerciales | 2,774 | 252 | 3,026 | 8 | | 3,034 | | | 3,034 |
| Compañías relacionadas | - | 370 | 370 | | 370 | - | | | - |
| Inventarios | 4,473 | 219 | 4,692 | | 117 | 4,575 | | | 4,575 |
| Gastos pagados por anticipado y otros | 771 | 51 | 822 | | | 822 | | 25 | 797 |
| Total activos corrientes | 9,161 | 1,174 | 10,335 | 8 | 487 | 9,856 | - | 25 | 9,831 |
| PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO: | | | | | | | | | |
| Terrenos | 454 | | 454 | | | 454 | | | 454 |
| Instalaciones | 519 | | 519 | | | 519 | | | 519 |
| Maquinaria y equipo | 4,990 | 52 | 5,042 | | | 5,042 | | | 5,042 |
| Vehículos | 240 | 292 | 532 | | | 532 | | | 532 |
| Muebles, enseres y equipos de computación | 477 | 53 | 530 | | | 530 | | | 530 |
| En tránsito | 471 | 147 | 618 | | | 618 | | | 618 |
| Total | 7,151 | 544 | 7,695 | | | 7,695 | | | 7,695 |
| Menos depreciación acumulada | 2,225 | 434 | 2,659 | | | 2,659 | | | 2,659 |
| Propiedades, planta y equipo, neto | 4,926 | 110 | 5,036 | | | 5,036 | | | 5,036 |
| INVERSIONES | 744 | - | 744 | | 740 | 4 | | 4 | - |
| OTROS ACTIVOS | 2,236 | - | 2,236 | | | 2,236 | 4 | | 2,240 |
| TOTAL ACTIVOS | 17,067 | 1,284 | 18,351 | 8 | 1,227 | 17,132 | 4 | 29 | 17,107 |

| | Zaimella del Ecuador S.A. | Nutrexpa Ecuador S. A. | Total | Eliminaciones Debe | Eliminaciones Haber | Saldo Consolidado | Reclasificaciones Debe | Reclasificaciones Haber | Saldo Consolidado |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS** | | | | | | | | | |
| PASIVOS CORRIENTES: | | | | | | | | | |
| Préstamos bancarios | 3,171 | - | 3,171 | | | 3,171 | | | 3,171 |
| Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo | 1,099 | - | 1,099 | | | 1,099 | | | 1,099 |
| Cuentas por pagar | 4,104 | 270 | 4,374 | 362 | | 4,012 | | | 4,012 |
| Participación a empleados | 82 | 18 | 100 | | | 100 | | | 100 |
| Impuesto a la renta | - | 25 | 25 | | | 25 | 25 | | - |
| Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar | 515 | 77 | 592 | | | 592 | | | 592 |
| Préstamos de socios | | | - | | | - | | | - |
| Total pasivos corrientes | 8,971 | 390 | 9,361 | 362 | - | 8,999 | 25 | - | 8,974 |
| DEUDA A LARGO PLAZO | 2,507 | - | 2,507 | | | 2,507 | | | 2,507 |
| JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCIO | - | 154 | 154 | | | 154 | | | 154 |
| TOTAL | 11,478 | 544 | 12,022 | 362 | - | 11,660 | 25 | - | 11,635 |
| PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS: | | | | | | | | | |
| Capital social | 5,057 | 186 | 5,243 | 186 | - | 5,057 | | | 5,057 |
| Reserva legal | 102 | 33 | 135 | 33 | | 102 | | | 102 |
| Reserva por valuación | - | - | - | | | - | | | - |
| Reserva de capital | - | 519 | 519 | 519 | | - | | | - |
| Utilidades retenidas | 430 | 2 | 432 | 2,561 | 2,442 | 313 | | | 313 |
| Total patrimonio de los accionistas | 5,589 | 740 | 6,329 | 3,299 | 2,442 | 5,472 | - | - | 5,472 |
| TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS | 17,067 | 1,284 | 18,351 | 3,661 | 2,442 | 17,132 | 25 | - | 17,107 |

**ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A. Y SUBSIDIARIAS**

**ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS**
**POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

| | Zaimella del Ecuador S.A. | Zaimella de Venezuela | Zaimella de Perú | Nutrexpa Ecuador S. A. | Total | Eliminaciones Debe | Eliminaciones Haber | Saldo Consolidado | Reclasificaciones Debe | Reclasificaciones Haber | Saldo Consolidado |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ventas Netas | 18,655 | 931 | 1,398 | 1,240 | 22,224 | 2,271 | | 19,953 | - | | 19,953 |
| Costo de ventas | 13,806 | 722 | 1,164 | 593 | 16,285 | 117 | 2,316 | 14,086 | - | | 14,086 |
| MARGEN BRUTO | 4,849 | 209 | 234 | 647 | 5,939 | | | 5,867 | - | - | 5,867 |
| GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS: | | | | | | | | | | | |
| Gastos de ventas | 2,785 | 96 | 86 | 377 | 3,344 | | | 3,344 | | - | 3,344 |
| Gastos de administración | 1,290 | 76 | 52 | 208 | 1,626 | | | 1,626 | | - | 1,626 |
| **Total** | 4,075 | 172 | 138 | 585 | 4,970 | | | 4,970 | - | - | 4,970 |
| UTILIDAD DE OPERACIONES | 774 | 37 | 96 | 62 | 969 | | | 897 | - | - | 897 |
| OTROS GASTOS (INGRESOS) | | | | | | | | | | | |
| Intereses pagados | 398 | 23 | 2 | 6 | 429 | | | 429 | | | 429 |
| Comisiones bancarias | 36 | | | | 36 | | | 36 | | | 36 |
| | 434 | 23 | 2 | 6 | 465 | | | 465 | - | - | 465 |
| OTROS GASTOS (INGRESOS): | | | | | | | | | | | |
| Pérdida (ganancia) en inversiones en subsidiarias | - | - | - | - | - | | | - | | | - |
| Ganancia en venta de inversiones en subsidiarias | (2) | | | | (2) | | | (2) | | | (2) |
| Ingresos financieros | - | - | (54) | - | (54) | | | (54) | | | (54) |
| Diferencia de cambio / efecto de conversión | - | 30 | 48 | - | 78 | | | 78 | | | 78 |
| Otros gastos (ingresos), neto | (245) | 2 | (33) | 7 | (269) | 128 | | (141) | | | (141) |
| | (247) | 32 | (39) | 7 | (247) | | | (119) | - | - | (119) |
| UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA | 587 | (18) | 133 | 49 | 751 | | | 551 | - | - | 551 |
| MENOS: | | | | | | | | | | | |
| Participación a empleados | 82 | - | - | 15 | 97 | | | 97 | | | 97 |
| Impuesto a la renta | 75 | - | - | 21 | 96 | | | 96 | | | 96 |
| Total | 157 | - | - | 36 | 193 | | | 193 | | | 193 |
| UTILIDAD (PERDIDA) NETA | 430 | (18) | 133 | 13 | 558 | 2,516 | 2,316 | 358 | - | - | 358 |

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS CONSOLIDADOS**
**POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

| | Zaimella del Ecuador S.A. | Zaimella de Venezuela | Zaimella de Colombia | Zaimella de Perú | Nutrexpa S.A. | Total | Eliminaciones Debe | Eliminaciones Haber | Saldo Consolidado | Efecto por disposición de subsidiarias y reclasificaciones Debe | Efecto por disposición de subsidiarias y reclasificaciones Haber | Saldo Consolidado |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **CAPITAL** | | | | | | | | | | | | |
| Saldos al inicio del año | 812 | 9 | 49 | 17 | - | 887 | 75 | | 812 | | - | 812 |
| Adquisición de subsidiaria | | | | | 186 | 186 | 186 | | - | | | - |
| Capitalización | 4,245 | - | - | - | - | 4,245 | | | 4,245 | | | 4,245 |
| Saldos al final del año | 5,057 | 9 | 49 | 17 | 186 | 5,318 | 261 | - | 5,057 | - | - | 5,057 |
| **APORTES PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES** | | | | | | | | | | | | |
| Saldos al inicio del año | 2,017 | 436 | - | 88 | - | 2,541 | 524 | | 2,017 | | | 2,017 |
| Efecto de conversión | | | | (6) | | (6) | | | (6) | | 6 | - |
| Capitalización | (2,017) | | | | | (2,017) | | | (2,017) | | | (2,017) |
| Saldos al final del año | - | 436 | - | 82 | - | 518 | 524 | - | (6) | - | 6 | - |
| **RESERVA DE CAPITAL** | | | | | | | | | | | | |
| Saldos al inicio del año | 1,231 | - | 9 | - | - | 1,240 | - | | 1,240 | | - | 1,240 |
| Adquisición de subsidiaria | | | | | 519 | 519 | 519 | | - | | | - |
| Venta de subsidiarias | | | | | | - | - | | - | 9 | | (9) |
| Capitalización | (1,182) | | | | | (1,182) | | | (1,182) | | | (1,182) |
| Ajustes | (49) | | | | | (49) | | | (49) | | | (49) |
| Saldos al final del año | - | - | 9 | - | 519 | 528 | 519 | - | 9 | 9 | - | - |
| **RESERVA LEGAL** | | | | | | | | | | | | |
| Saldos al inicio del año | 102 | 1 | - | - | - | 103 | | | 103 | | | 103 |
| Transferencia | 49 | - | | | | 49 | | | 49 | | | 49 |
| Venta de subsidiarias | | | | | | - | | | - | 1 | | (1) |
| Adquisición de subsidiaria | | | | | 33 | 33 | 33 | | - | | | - |
| Capitalización | (49) | | | | - | (49) | | | (49) | | | (49) |
| Saldos al final del año | 102 | 1 | - | - | 33 | 136 | 33 | - | 103 | 1 | - | 102 |
| **RESERVA POR VALUACION** | | | | | | | | | | | | |
| Saldos al inicio del año | 491 | - | - | - | - | 491 | - | | 491 | | | 491 |
| Capitalización | (491) | | | | | (491) | | | (491) | | | (491) |
| Saldos al final del año | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **UTILIDADES RETENIDAS** | | | | | | | | | | | | |
| Saldos al inicio del año | 506 | (359) | (49) | 37 | - | 135 | 92 | 408 | 451 | | - | 451 |
| Efecto de conversión | | | | (1) | | (1) | - | - | (1) | | 1 | - |
| Venta de subsidiarias | | | | | | - | - | 126 | 126 | 126 | 10 | 10 |
| Adquisición subsidiaria | | | | | (11) | (11) | | 11 | - | | | - |
| Utilidad (Pérdida) neta | 430 | (18) | | 133 | 13 | 558 | 2,516 | 2,316 | 358 | | | 358 |
| Capitalización | (506) | | | | | (506) | - | - | (506) | | | (506) |
| Transferencia | (49) | | | | | (49) | | | (49) | | | (49) |
| Ajustes | 49 | | | | | 49 | | | 49 | | | 49 |
| Dividendos pagados | | | | (37) | - | (37) | - | - | (37) | | 37 | - |
| Saldos al final del año | 430 | (377) | (49) | 132 | 2 | 138 | 2,608 | 2,861 | 391 | 126 | 48 | 313 |
| **TOTAL** | 5,589 | 69 | 9 | 231 | 740 | 6,638 | 3,945 | 2,861 | 5,554 | 136 | 54 | 5,472 |
| **RESUMEN:** | | | | | | | | | | | | |
| Saldos al inicio del año | 5,159 | 87 | 9 | 142 | - | 5,397 | 691 | 408 | 5,114 | - | - | 5,114 |
| Efectos de conversión | | | | (7) | | (7) | | | (7) | | 7 | - |
| Transferencia | - | - | - | - | - | - | | | - | | | - |
| Capitalización | - | - | - | - | - | - | | | - | | - | - |
| Adquisición de subsidiaria | | | | | 727 | 727 | 738 | 11 | - | | | - |
| Disposición de subsidiarias | - | - | - | - | - | - | - | 126 | 126 | 136 | 10 | - |
| Utilidad neta | 430 | (18) | - | 133 | 13 | 558 | 2,516 | 2,316 | 358 | - | - | 358 |
| Dividendos declarados | - | - | - | (37) | - | (37) | - | - | (37) | - | 37 | - |
| Saldos al final del año | 5,589 | 69 | 9 | 231 | 740 | 6,638 | 3,945 | 2,861 | 5,554 | 136 | 54 | 5,472 |

## ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A. Y SUBSIDIARIAS

## ASIENTOS DE ELIMINACION PARA CONSOLIDACION POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004

(Expresados en miles de U.S. dólares)

| Descripción | Debe | Haber |
|---|---|---|
| - 1 - | | |
| Utilidad retenida al inicio del año | 45 | |
| Costo de ventas | | 45 |
| Utilidad no realizada en inventarios al 31 de diciembre de 2003 (realizada en el año 2004) | | |
| - 2 - | | |
| Capital social Nutrexpa Ecuador S. A. - *movimiento* | 186 | |
| Reserva Legal | 33 | |
| Reserva de capital | 519 | |
| Otros ingresos | 11 | |
| Utilidades retenidas -movimiento | | 9 |
| Inversiones Nutrexpa Ecuador S. A | | 740 |
| Para eliminar inversión en Nutrexpa - movimiento del año- adquisición de subsidiaria | | |
| - 3 - | | |
| Otros ingresos | 117 | |
| Utilidades retenidas - movimiento | | 117 |
| Para eliminar VPP año 2004 de resultados de Zaimella Colombia y Zaimella Venezuela por los diez meses terminados el 31-oct-04 | | |
| - 4 - | | |
| Cuentas por pagar relacionada | 362 | |
| Cuentas por cobrar comerciales | 8 | |
| Cuentas por cobrar relacionada | | 370 |
| V/ Para eliminar saldos por cobrar y por pagar entre compañías relacionadas al 31 de diciembre de 2004 | | |
| - 5 - | | |
| Ventas | 2,271 | |
| Costo de ventas | | 2,271 |
| Para eliminar ventas entre Nutrexpa Ecuador S. A. (6 meses), Zaimella Venezuela (10 meses) y Zaimella Perú (10 meses), con Zaimella del Ecuador S. A. | | |
| - 6 - | | |
| Costo de ventas | 117 | |
| Inventario | | 117 |
| Para eliminar la utilidad no realizada en inventarios adquiridos por Zaimella del Ecuador a Nutrexpa Ecuador S. A., saldo al 31 de diciembre de 2004 | | |
| - 7 - | | |
| Impuesto a la renta | 25 | |
| Gastos antícipados y otras cuentas por cobrar | | 25 |
| v/Para presentar el impuesto a la renta neto de retenciones en la fuente | | |
| - 8 - | | |
| Otros activos | 4 | |
| Inversiones | | 4 |
| v/Para reclasificar cupones Corpei a otros activos | | |
| Total | 3,698 | 3,698 |