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.:

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos (no consolidados) de Zaimella del Ecuador S.A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004 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. 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.

4. Tal como se menciona con más detalle en la Nota 19 a los estados financieros adjuntos, durante el año 2005, la Compañía concluyó el proceso de fusión por absorción con Nutrexpa S.A., (subsidiaria poseída totalmente). El efecto de la fusión antes mencionada que asciende a US$295 mil fue registrado directamente en el patrimonio de los accionistas sin que haya sido registrado en los resultados del año.

5. En nuestra opinión, los referidos balances generales (no consolidados) presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Zaimella del Ecuador S.A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004, y excepto por el efecto en los resultados del año 2005, del asunto que se menciona en el párrafo precedente, los referidos estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, 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.

6. 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 no debe ser usado para otro propósito.

Deloitte & Touche
Marzo 3, 2006
Registro No. 019

Basem Bader
Licencia No. 18398

ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	**Notas**	**2005**	**2004**
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y equivalentes de caja	4	613	843
Inversiones temporales	5		300
Cuentas por cobrar comerciales	6	3,512	2,774
Inventarios	7	5,165	4,473
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	8	620	771
Total activos corrientes		9,910	9,161
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:	9		
Terrenos		454	454
Instalaciones		519	519
Maquinaria y equipo		5,436	4,990
Vehículos		206	240
Muebles, enseres y equipos de computación		573	477
En tránsito		171	471
Total		7,359	7,151
Menos depreciación acumulada		3,056	2,225
Propiedades, planta y equipo, neto		4,303	4,926
INVERSIONES	10	210	744
OTROS ACTIVOS	11	2,029	2,236
TOTAL		16,452	17,067

Ver notas a los estados financieros

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	Notas	2005	2004
PASIVOS CORRIENTES:			
Obligaciones por pagar a bancos	12	3,600	3,171
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	17	1,112	1,099
Cuentas por pagar	13	3,868	4,104
Participación a empleados	14	142	82
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	16	659	515
Total pasivos corrientes		9,381	8,971
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO	17	1,228	2,507
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	18		
Capital social		5,488	5,057
Reserva legal		102	102
Utilidades retenidas		253	430
Patrimonio de los accionistas		5,843	5,589
TOTAL		16,452	17,067

ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2005	2004
VENTAS NETAS	20	21,403	18,655
COSTO DE VENTAS	20	15,759	13,806
MARGEN BRUTO		5,644	4,849
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS:			
Gastos de ventas		2,594	2,285
Gastos de administración		1,325	1,290
Total		3,919	3,575
UTILIDAD DE OPERACIONES		1,725	1,274
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Intereses pagados		470	398
Comisiones uso de marcas		277	500
Comisiones bancarias		30	36
Ganancia por actualización del valor patrimonial proporcional de inversiones en acciones			(117)
Ganancia en venta de inversiones en subsidiarias			(2)
Otros gastos (ingresos), neto		56	(128)
Total		833	687
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		892	587
MENOS:			
Participación a trabajadores	14	142	82
Impuesto a la renta	15	201	75
Total		343	157
UTILIDAD NETA		549	430

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 2005 Y 2004

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Capital Social	Aportes para Futuras Capitalizaciones	Reserva de Capital	Reserva por Valuación	Reserva Legal	Utilidades Retenidas	Total
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
Utilidad neta						549	549
Transferencia					43	(43)	
Capitalización	431				(43)	(388)	
Fusión con Nutrexpa S.A.	—	—	—	—	—	(295)	(295)
Saldos al 31 de diciembre del 2005	5,488	—	—	—	102	253	5,843

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 2005 Y 2004
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2005	2004
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	20,776	18,540
Pagado a proveedores y empleados	(19,376)	(17,151)
Intereses pagados	(470)	(398)
Participación a empleados	(82)	(100)
Impuesto a la renta	(171)	(149)
Comisiones pagadas uso de marcas	(277)	(500)
Dividendos recibidos		37
Otros gastos, neto	(65)	(14)
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	335	265
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Disminución de inversiones temporales	300	
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(550)	(837)
Precio de venta de propiedades, planta y equipo	572	25
Adquisición de inversiones, neto	(1)	(1,512)
Precio de venta de inversiones en acciones		300
Incremento en inversiones		(728)
Incremento de otros activos	(50)	(111)
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de inversión	271	(2,863)
FLUJOS DE CAJA (EN) DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento de obligaciones por pagar a bancos	429	2,200
(Disminución) Incremento de deuda a largo plazo	(1,266)	827
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento	(837)	3,027
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
(Disminución) Incremento neto durante el año	(231)	429
Incremento por fusión	1	
Comienzo del año	843	414
FIN DEL AÑO	613	843

(Continúa...)

ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2005	2004
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	549	430
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	678	640
Provisión para cuentas dudosas	116	(2)
Provisión para obsolescencia de inventarios		(2)
Bajas de propiedades, planta y equipo, neto de ventas	16	13
Amortización de otros activos	259	235
Ajustes de inversiones en subsidiarias al valor patrimonial proporcional, neto		(80)
Ingresos diferidos		(119)
Ganancia en venta de inversiones en acciones		(2)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(627)	(115)
Inventarios	(692)	(449)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	347	(295)
Cuentas por pagar	(236)	74
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	(165)	29
Participación a empleados y trabajadores	60	(18)
Impuesto a la renta	30	(74)
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	335	265

Ver notas a los estados financieros

1. OPERACIONES

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 y de la línea cosmética "Para mi Bebé" en el Ecuador.

Durante el año 2005, las ventas de Zaimella del Ecuador S.A. a sus compañías relacionadas en el exterior representaron aproximadamente el 8% del total de sus ventas (13% en el año 2004).

Como se explica con mayor detalle en la Nota 19 a los estados financieros, con fecha 7 de julio del 2005, la Superintendencia de Compañías del Ecuador aprobó la fusión por absorción de Nutrexpa S.A. por parte de Zaimella del Ecuador S.A. La fusión fue inscrita en el Registro Mercantil el 31 de agosto del 2005. La fusión se instrumentó con la incorporación de activos, pasivos y patrimonio existentes al 31 de agosto del 2005.

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, excepto por el requerimiento de presentar estados financieros individuales tal como lo determina 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 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 y Trabajadores e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 14 y 15).

Reclasificaciones - Para fines comparativos, ciertas cuentas de los estados financieros del año 2004 han sido reclasificadas de acuerdo a la presentación del año corriente.

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 2005. 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:

Año Terminado Diciembre 31	Variación Porcentual
2002	9
2003	6
2004	2
2005	3

4. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

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

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Bancos locales y del exterior	574	701
Caja	8	14
Inversión - Overnight	31	128
Total	613	843

5. INVERSIONES TEMPORALES

Al 31 de diciembre del 2004, constituyen certificados de depósitos en un banco local con vencimientos hasta marzo del 2005, que generan una tasa de interés nominal anual del 2.5%, 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,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes locales	2,614	2,103
Compañías relacionadas	708	447
Clientes del exterior	342	260
Provisión para cuentas dudosas	(152)	(36)
Total	3,512	2,774

Clientes Locales - Incluye US$369 mil (US$200 mil en el 2004) de cuentas por cobrar a Supermercados La Favorita C.A. y US$238 mil a Fybeca (US$196 mil en el 2004) los mismos que forman parte del Fideicomiso Mercantil Zaimella SPX. Ver Nota 22.

7. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Materias primas	2,031	1,798
Productos terminados	2,016	1,486
Importaciones en tránsito	907	970
Repuestos y accesorios	169	198
Productos semielaborados	43	22
Provisión por obsolescencia	(1)	(1)
Total	5,165	4,473

8. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Anticipo a proveedores	483	206
Compañías relacionadas		320
Seguros pagados por anticipado	26	81
Depósitos en garantía	28	29
Impuesto al valor agregado		45
Retenciones en la fuente, Ver Nota 15	2	32
Otras cuentas por cobrar	81	58
Total	620	771

Compañías Relacionadas - Al 31 de diciembre del 2004, 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 S.A.

9. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	4,926	4,767
Adquisiciones	550	837
Incremento por fusión, Nota 19	93	
Ventas y retiros	(588)	(38)
Depreciación	(678)	(640)
Saldos netos al fin del año	4,303	4,926

Durante el año 2005, la Compañía registró con cargo a resultados US$109 mil en concepto de cuotas de arrendamiento mercantil de maquinarias. Al 31 de diciembre del 2005, el saldo pendiente de pago por este concepto asciende a US$497 mil.

10. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Inversiones en acciones	205	740
Otras inversiones	5	4
Total	210	744

Un detalle de las inversiones en acciones es como sigue:

	% de Tenencia		Valor Nominal		Valor Patrimonial Proporcional		Saldo Contable	
Compañía	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
	... (en miles de U.S. dólares) ...							
Zaimella de Perú (1)	99.9		19		150		150	
Zaimella Venezuela (1)	99.9		6		55		55	
Nutrexpa S.A. (2)		100	—	186	—	740	—	740
Total			25	186	205	740	205	740

(1) Durante el año 2004, la Compañía vendió el 100% de las acciones de Zaimella de Venezuela y Perú. Sin embargo, durante el año 2005, al no cumplirse ciertas cláusulas estipuladas en los respectivos contratos de compra-venta de acciones, éstas fueron readquiridas por Zaimella del Ecuador S.A., de acuerdo a lo que señalan los respectivos contratos.

(2) Al 31 de diciembre del 2004, corresponde a acciones de Zaimella del Ecuador S.A. en Nutrexpa S.A., compañía que fue absorbida en el año 2005 mediante un proceso de fusión. Ver Nota 19

Los estados financieros de Zaimella del Ecuador S.A. por el año terminado al 31 de diciembre del 2005 y 2004 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,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Plusvalía mercantil	1,897	2,004
Mejoras en propiedades arrendadas	82	142
Programas de computación	19	57
Otros	31	33
Total	2.029	2.236

Un resumen de la plusvalía mercantil es como sigue:

	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Acciones Nutrexpa S.A.	1,512	1,512
Acciones Pañalex Cía. Ltda.	632	632
Amortización acumulada	(247)	(140)
Total	1.897	2.004

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.. Esta compañía fue fusionada con Zaimella del Ecuador S.A. con fecha agosto 31 del 2005. La plusvalía mercantil está sustentada en el uso y explotación de las marcas registradas de la línea cosmética "Para mi bebé". 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 junio del 2006 (mayo del 2005 en el año 2004) que devengan una tasa de interés nominal anual de entre el 6.3% y el 8% (entre el 3.1% y el 7% en el año 2004).

13. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores del exterior	3,430	3,404
Proveedores locales	438	700
Total	3,868	4,104

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, las cuentas por pagar a proveedores del exterior están respaldadas con garantías bancarias (avales y cartas de crédito) por US$2.3 millones y US$2.6 millones respectivamente.

14. PARTICIPACION A EMPLEADOS Y 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 provisión para participación a empleados y trabajadores fueron como sigue:

	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	82	100
Provisión del año	142	82
Pagos efectuados	(82)	(100)
Saldos al fin del año	142	82

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,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a empleados y trabajadores	750	505
Gastos no deducibles	56	42
Ingresos exentos	(1)	(126)
Utilidad gravable	805	421
Impuesto a la renta cargado a resultados	201	75

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

	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	(32)	42
Provisión del año	201	75
Pagos efectuados	(171)	(149)
Saldos al fin del año (Nota 8)	(2)	(32)

Precios de Transferencia - De conformidad con disposiciones legales vigentes a partir del año 2005, los contribuyentes sujetos al impuesto a la renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal por un importe acumulado superior a US$300 mil, están obligados a presentar un estudio de Precios de Transferencia. La Compañía preparó dicho estudio, en base al cual determinó que las transacciones realizadas con las referidas partes relacionadas han sido efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia.

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,...	
	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Provisiones por servicios	123	149
Compañías relacionadas	62	
Intereses por pagar	49	47
Impuesto al valor agregado	46	
Beneficios sociales	44	2
Préstamos por pagar accionistas	24	10
Retenciones en la fuente	16	163
Otras	295	144
Total	659	515

Compañías Relacionadas - Al 31 de diciembre del 2005, constituyen cuentas por pagar a Cophaz por la readquisición de las inversiones en acciones de Zaimella de Venezuela y Perú, las cuales fueron vendidas a dichas compañías en el año 2004.

Préstamos por Pagar Accionistas - Constituyen préstamos con vencimientos en enero del 2006 (enero del 2005 en el año 2004), que generan una tasa de interés nominal anual del 5.5%.

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 y con tasas de interés nominales anuales comprendidas entre el 9.26% y el 9.72% (entre el 9% y el 9.95% en el año 2004)	1,990	3,089
Préstamos de accionistas y terceros con vencimientos hasta septiembre del 2007 y con una tasa de interés nominal anual del 5.5%	323	476
Cuentas por pagar a terceros con vencimientos hasta diciembre del 2007 (diciembre del 2006 en el año 2004)	27	41
Subtotal	2,340	3,606
Menos vencimientos corrientes	1,112	1,099
Total	1,228	2,507

Los vencimientos futuros de obligaciones a largo plazo son como sigue

	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
2006		1,329
2007	937	887
2008	291	291
Total	1,228	2,507

18. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 5,487,793 acciones (5,057,580 acciones en el 2004) de US$1.00 valor nominal unitario. Durante el año 2005, la Compañía incrementó su capital en US$431 mil, provenientes de la capitalización de la reserva legal por US$43 mil y utilidades retenidas por US$388 mil.

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. 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.

19. FUSION

Con fecha 31 de agosto del 2005, se registró contablemente la fusión por absorción de Zaimella del Ecuador S.A. con Nutrexpa S.A. Los siguientes fueron los importes netos que se incorporaron a los registros contables de la Compañía con fecha 31 de agosto del 2005. Los valores incorporados fueron registrados al valor en libros de los activos, pasivos y patrimonio al 31 de agosto del 2005:

	(en miles de U.S. dólares)
ACTIVOS:	
ACTIVOS CORRIENTES:	
Caja y equivalentes de caja	1
Cuentas por cobrar comerciales	227
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	226
Total	454
PLANTA Y EQUIPO, NETO	93
OTROS ACTIVOS	2
Total	549
PASIVOS:	
Otras cuentas por pagar	35
Jubilación patronal y desahucio	69
Total	104

	(en miles de U.S. dólares)
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	
Capital social	186
Reserva legal	32
Reserva de capital	512
Reserva facultativa	1
Utilidades retenidas	9
Resultado del ejercicio (1)	(295)
Total	445
Total pasivo y patrimonio	549

(1) La Compañía registró directamente como un menor valor del patrimonio de los accionistas US$295 mil correspondientes a la pérdida generada por Nutrexpa S.A. hasta la fecha de fusión de las operaciones.

20. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

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

	2005	2004
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas netas	2.658	2.379
Costo de ventas	2.405	2.003
Comisiones uso de marcas	277	500
Compras	____	366
Honorarios por servicios	____	155

21. GARANTIAS

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, existen las siguientes garantías por obligaciones propias y de compañías relacionadas:

Activos en Garantía	Valor neto		Pasivos Garantizados
	2005	2004	
	(en miles de U.S. dólares)		
Inversiones (1)		300	Obligaciones de compañías relacionadas
Cuentas por cobrar	607	396	Obligaciones por pagar a bancos
Maquinaria y Equipo	1,527	2,324	Obligaciones por pagar a bancos
Inmuebles	879	757	Obligaciones por pagar a bancos
Vehículos	33	43	Obligaciones por pagar a bancos
Total	3,046	3,820	

(1) Al 31 de diciembre del 2004, estas inversiones se encuentran garantizando préstamos otorgados por el Banco Internacional y por Citibank N.A., 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$700 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 BTS Ltda.; 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 2005 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 3 del 2006) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.