

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 de Zaimella del Ecuador S.A. al 31 de diciembre del 2006 y 2005 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.

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 9, a los estados financieros adjuntos, al 31 de diciembre del 2006 y 2005, la Compañía mantiene inversiones en acciones en compañías subsidiarias poseídas totalmente, que son registradas de acuerdo con el método de participación. Adicionalmente, la Compañía tenía inversiones en acciones en la subsidiaria Nutrexp S.A. (poseída totalmente y que fue fusionada legalmente en el año 2005), cuya inversión estuvo registrada de acuerdo con el método de participación, hasta el 31 de diciembre del 2004. De haberse consolidado los estados financieros de la Compañía con los de sus subsidiarias, como lo requieren los principios de contabilidad generalmente aceptados, los efectos en los estados financieros adjuntos, hubieran sido, al 31 de diciembre del 2006 y 2005, aumentar los activos totales en US\$369 mil y US\$272 mil, respectivamente, y los pasivos totales en US\$387 mil y US\$297 mil, respectivamente, y disminuir los resultados del año 2005 en US\$203 mil. No existe ningún efecto importante en el patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre del 2006 y 2005, ni en los resultados del año 2006.

En nuestra opinión, excepto por el efecto del asunto mencionado en el párrafo 3, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Zaimella del Ecuador S.A. al 31 de diciembre del 2006 y 2005, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Deloitte & Touche

Marzo 10, 2007
Registro No. 019



Jorge Saltos
Licencia No. 16555

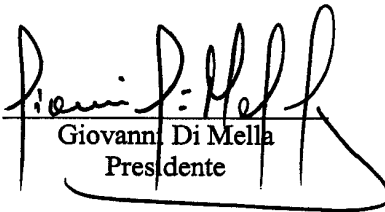
ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005

(Expresados en miles de U.S. dólares)

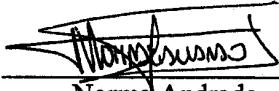
<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y equivalentes de caja	4	573	613
Cuentas por cobrar comerciales	5	4,806	3,512
Inventarios	6	4,320	5,165
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	7	<u>412</u>	<u>620</u>
Total activos corrientes		<u>10,111</u>	<u>9,910</u>
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:			
	8		
Terrenos		927	454
Instalaciones		518	519
Maquinaria y equipo		5,218	5,436
Vehículos		200	206
Muebles, enseres y equipos de computación		761	573
En tránsito			<u>171</u>
Total		<u>7,624</u>	<u>7,359</u>
Menos depreciación acumulada		<u>3,652</u>	<u>3,056</u>
Propiedades, planta y equipo, neto		<u>3,972</u>	<u>4,303</u>
INVERSIONES			
	9	<u>271</u>	<u>210</u>
OTROS ACTIVOS			
	10	<u>1,919</u>	<u>2,029</u>
TOTAL			
		<u>16,273</u>	<u>16,452</u>

Ver notas a los estados financieros


Giovanni Di Mella
Presidente

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Obligaciones por pagar a bancos	11	2,492	3,600
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	16	351	1,112
Cuentas por pagar	12	3,764	3,868
Participación a trabajadores	13	177	142
Impuesto a la renta por pagar	14	4	
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	15	<u>1,934</u>	<u>659</u>
Total pasivos corrientes		<u>8,722</u>	<u>9,381</u>
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO			
	16	<u>1,006</u>	<u>1,228</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
	17		
Capital social		5,488	5,488
Reserva legal		157	102
Utilidades retenidas		<u>900</u>	<u>253</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>6,545</u>	<u>5,843</u>
TOTAL			
		<u>16,273</u>	<u>16,452</u>


Norma Andrade
Contadora General

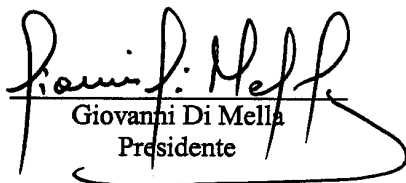
ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.

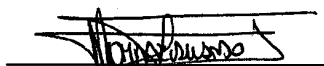
**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
VENTAS NETAS	19	24,675	21,403
COSTO DE VENTAS	19	<u>17,180</u>	<u>15,759</u>
MARGEN BRUTO		<u>7,495</u>	<u>5,644</u>
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS:			
Gastos de ventas		2,808	2,594
Gastos de administración		<u>2,543</u>	<u>1,602</u>
Total		<u>5,351</u>	<u>4,196</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>2,144</u>	<u>1,448</u>
OTROS GASTOS:			
Gastos financieros		360	500
Otros gastos, neto		<u>232</u>	<u>56</u>
Total		<u>592</u>	<u>556</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>1,552</u>	<u>892</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	13	177	142
Impuesto a la renta	14	<u>179</u>	<u>201</u>
Total		<u>356</u>	<u>343</u>
UTILIDAD NETA		<u>1,196</u>	<u>549</u>

Ver notas a los estados financieros


Giovanni Di Mella
Presidente


Norma Andrade
Contadora General

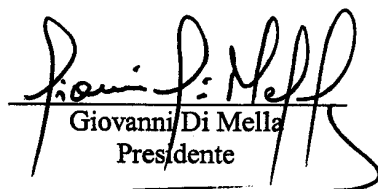
ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.

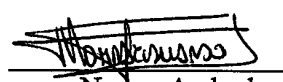
**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
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
Utilidad neta			1,196	1,196
Transferencia		55	(55)	
Dividendos pagados	—	—	(494)	(494)
Saldos al 31 de diciembre del 2006	<u>5,488</u>	<u>157</u>	<u>900</u>	<u>6,545</u>

Ver notas a los estados financieros


Giovanni Di Mella
Presidente


Norma Andrade
Contadora General

ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005****(Expresados en miles de U.S. dólares)**

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	23,380	20,776
Pagado a proveedores y trabajadores	(19,438)	(19,376)
Intereses pagados	(359)	(470)
Participación a trabajadores	(142)	(82)
Impuesto a la renta	(173)	(171)
Comisiones pagadas uso de marcas		(277)
Otros gastos, neto	<u>(220)</u>	<u>(65)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>3,048</u>	<u>335</u>
FLUJOS DE CAJA (EN) DE ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Disminución de inversiones temporales		300
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(588)	(550)
Precio de venta de propiedades, planta y equipo	188	572
Adquisición de inversiones, neto		(1)
Incremento de otros activos	<u>(103)</u>	<u>(50)</u>
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de actividades de inversión	<u>(503)</u>	<u>271</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendos pagados	(494)	
(Disminución) Incremento de obligaciones por pagar a bancos	(1,108)	429
Disminución de deuda a largo plazo	<u>(983)</u>	<u>(1,266)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(2,585)</u>	<u>(837)</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Disminución neta durante el año	(40)	(231)
Incremento por fusión		1
Comienzo del año	<u>613</u>	<u>843</u>
FIN DEL AÑO	<u>573</u>	<u>613</u>

(Continúa...)

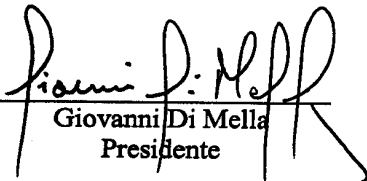
ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.

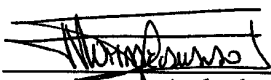
**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	1,196	549
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	637	678
Provisión para cuentas dudosas	1	116
Pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	94	16
Bajas y ajustes de inventarios	242	
Comisiones uso de marcas por pagar	1,141	
Ajuste de otras inversiones	2	
Amortización de otros activos	213	259
Ajustes de inversiones en subsidiarias al valor patrimonial proporcional, neto	(63)	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(1,295)	(627)
Inventarios	603	(692)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	206	347
Cuentas por pagar	(104)	(236)
Participación a trabajadores	35	60
Impuesto a la renta	6	30
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>134</u>	<u>(165)</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>3,048</u>	<u>335</u>

Ver notas a los estados financieros


Giovanni Di Mella
Presidente


Norma Andrade
Contadora General

ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.

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

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 Piccolini, 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.

Como se explica con mayor detalle en la Nota 18 a los estados financieros, con fecha 14 de diciembre del 2006, la Superintendencia de Compañías del Ecuador aprobó la fusión por absorción de Prodesel Cía. Ltda. por parte de Zaimella del Ecuador S.A. La fusión fue inscrita en el Registro Mercantil el 26 de diciembre del 2006. Con fecha 7 de julio del 2005, la Superintendencia de Compañías del Ecuador aprobó la fusión por absorción de Nutrexp S.A. por parte de Zaimella del Ecuador S.A. La fusión fue inscrita en el Registro Mercantil el 31 de agosto del 2005. Las mencionadas fusiones se instrumentaron con la incorporación de activos, pasivos y patrimonio existentes al 26 de diciembre del 2006 y al 31 de agosto del 2005, respectivamente.

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. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

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

Caja y sus Equivalentes - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos e inversiones a corto plazo altamente líquidos, con vencimientos originales de 3 meses o menos.

Ingresos y 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 incluye principalmente 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 Trabajadores 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

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

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos:

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

4. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Bancos locales y del exterior	466	574
Caja	6	8
Inversión - Overnight	<u>101</u>	<u>31</u>
Total	<u>573</u>	<u>613</u>

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes locales	3,469	2,614
Clientes del exterior	1,013	342
Compañías relacionadas	477	708
Provisión para cuentas dudosas	<u>(153)</u>	<u>(152)</u>
Total	<u>4,806</u>	<u>3,512</u>

Clientes Locales - Incluye US\$356 mil (US\$369 mil en el 2005) de cuentas por cobrar a Supermercados La Favorita C.A. y US\$272 mil a Farmacias y Comisariatos de Medicinas Farcomed S.A. (US\$238 mil en el 2005) los mismos que forman parte del Encargo Fiduciario denominado Zaimella SPX. Ver Nota 21.

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Materias primas	1,877	2,031
Productos terminados	1,613	2,016
Importaciones en tránsito	670	907
Repuestos y accesorios	148	169
Productos semielaborados	13	43
Provisión por obsolescencia	<u>(1)</u>	<u>(1)</u>
Total	<u>4,320</u>	<u>5,165</u>

7. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Cuentas por cobrar venta de activos	182	
Anticipo a proveedores	64	483
Depósitos en garantía	20	28
Impuesto al valor agregado	39	
Retenciones en la fuente, Nota 14		2
Otras cuentas por cobrar	<u>107</u>	<u>107</u>
Total	<u>412</u>	<u>620</u>

8. PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	4,303	4,926
Adquisiciones	588	550
Incremento por fusión, Nota 18		93
Ventas y retiros	(282)	(588)
Depreciación	<u>(637)</u>	<u>(678)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>3,972</u>	<u>4,303</u>

Durante el año 2006, la Compañía registró con cargo a resultados US\$214 mil (US\$109 mil en el año 2005) en concepto de cuotas de arrendamiento mercantil de maquinarias, principalmente. Al 31 de diciembre del 2006, el saldo pendiente de pago por este concepto asciende a US\$308 mil (US\$497 mil en el año 2005).

9. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Inversiones en acciones	269	205
Otras inversiones	<u>2</u>	<u>5</u>
Total	<u>271</u>	<u>210</u>

Un detalle de las inversiones en acciones es como sigue:

<u>Compañía</u>	<u>% de Tenencia</u>		<u>Valor Nominal</u>		<u>Valor Patrimonial Proporcional</u>		<u>Saldo Contable</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	... (en miles de U.S. dólares) ...							
Zaimella de Perú	99.9	99.9	108	19	168	150	168	150
Zaimella Venezuela	99.9	99.9	<u>445</u>	<u>6</u>	<u>101</u>	<u>55</u>	<u>101</u>	<u>55</u>
Total			<u>553</u>	<u>25</u>	<u>269</u>	<u>205</u>	<u>269</u>	<u>205</u>

Los estados financieros de Zaimella del Ecuador S.A. por el año terminado al 31 de diciembre del 2006 y 2005 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. Los estados financieros consolidados son presentados en un informe por separado.

10. OTROS ACTIVOS

Un resumen de otros activos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Plusvalía mercantil	1,789	1,897
Mejoras en propiedades arrendadas	25	82
Proyectos	62	
Programas de computación	13	19
Otros	<u>30</u>	<u>31</u>
Total	<u>1,919</u>	<u>2,029</u>

Un resumen de la plusvalía mercantil es como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Acciones Nutrexpa S.A.	1,512	1,512
Acciones Pañalex Cía. Ltda.	632	632
Amortización acumulada	<u>(355)</u>	<u>(247)</u>
Total	<u>1,789</u>	<u>1,897</u>

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.

11. OBLIGACIONES POR PAGAR A BANCOS

Incluye documentos por pagar a bancos locales y del exterior con vencimientos hasta marzo del 2007 (junio del 2006 en el año 2005) que devengan una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 6% y el 7.43% (entre el 6.3% y el 8% en el año 2005).

12. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores del exterior	3,238	3,430
Proveedores locales	<u>526</u>	<u>438</u>
Total	<u>3,764</u>	<u>3,868</u>

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, las cuentas por pagar a proveedores del exterior están respaldadas con garantías bancarias (avales y cartas de crédito) por US\$963 mil y US\$2.3 millones respectivamente.

13. PARTICIPACION A TRABAJADORES

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	142	82
Provisión del año	177	142
Pagos efectuados	<u>(142)</u>	<u>(82)</u>
Saldos al fin del año	<u>177</u>	<u>142</u>

14. 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,...	
	2006	2005
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	1,375	750
Gastos no deducibles	43	56
Ingresos exentos	(6)	(1)
Amortización de pérdidas tributarias	(296)	
Ajuste valor patrimonial proporcional	(94)	
Otros gastos deducibles	(27)	
Utilidad gravable	<u>995</u>	<u>805</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>179</u>	<u>201</u>

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

	2006	2005
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	(2)	(32)
Provisión del año	179	201
Pagos efectuados	(173)	(171)
Saldos al fin del año, Nota 7	<u>4</u>	<u>(2)</u>

Precios de Transferencia - El estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2006, requerido por las disposiciones legales vigentes se encuentra en proceso de actualización en razón de que el plazo para su presentación ante las autoridades tributarias vence en el mes de octubre del año 2007. Dicho estudio constituye una base para determinar si las operaciones con partes relacionadas han sido efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia. A la fecha de la emisión de estados financieros adjuntos, la Administración de la Compañía considera que los efectos del mismo, si hubieren, no tienen importancia relativa. La Compañía efectuó el estudio de precios de transferencia del año 2005 y en el resultado del mismo se estableció que las transacciones con partes relacionadas del exterior, fueron efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia.

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,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Compañías relacionadas	1,141	62
Provisiones por servicios	139	123
Provisión para contingentes	111	106
Impuesto al valor agregado	81	46
Beneficios sociales	92	44
Préstamos por pagar terceros	57	24
Retenciones en la fuente	34	16
Otras	<u>279</u>	<u>238</u>
Total	<u>1,934</u>	<u>659</u>

Compañías Relacionadas - Al 31 de diciembre del 2006, constituyen provisiones para el pago a Gemaz por el uso de marcas durante el año. La Compañía efectúa la retención de impuesto a la renta del 25% aplicable a los pagos efectuados al exterior. El impuesto a la renta retenido y pagado correspondiente a los años 2006 y 2005 asciende a US\$285 mil y US\$69 mil, respectivamente. 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 a Terceros - Constituyen préstamos con vencimientos en enero del 2007 (enero del 2006 en el año 2005), que generan una tasa de interés nominal anual del 5.5%.

16. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Un resumen de obligaciones a largo plazo es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Préstamos bancarios con vencimientos hasta junio del 2008 y con tasas de interés nominales anuales comprendidas entre el 9.21% y el 9.56% (entre el 9.26% y el 9.72% en el 2005)	673	1,990
Préstamos de terceros y compañías relacionadas con vencimientos hasta abril del 2009 (septiembre del 2007 en el 2005) y con tasas de interés nominales anuales comprendidas entre el 8.3% y 8.91% (5.5% en el año 2005)	647	323
Cuentas por pagar a terceros sin vencimientos determinados	<u>37</u>	<u>27</u>
Subtotal	1,357	2,340
Menos vencimientos corrientes	<u>351</u>	<u>1,112</u>
Total	<u>1,006</u>	<u>1,228</u>

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
2007		937
2008	322	291
2009	<u>684</u>	<u> </u>
Total	<u>1.006</u>	<u>1.228</u>

17. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 5,487,794 acciones de US\$1.00 valor nominal unitario.

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.

18. FUSION POR ABSORCION

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, la Compañía ha recibido la autorización de la Superintendencia de Compañías para registrar las siguientes fusiones por absorción:

- **Fusión con Prodesel S.A.** - Con fecha 26 de diciembre del 2006, se registró contablemente la fusión por absorción de Zaimella del Ecuador S.A. con Prodesel S.A.. Los siguientes fueron los importes netos que se incorporaron a los registros contables de la Compañía con fecha 26 de diciembre del 2006. Los valores incorporados fueron registrados al valor en libros de los activos, pasivos y patrimonio al 26 de diciembre del 2006:

(en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS

Otras cuentas por cobrar y total de activos	<u>42</u>
---	-----------

PASIVOS

Cuentas por pagar y total de pasivos	<u>14</u>
--------------------------------------	-----------

PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital social y reservas	1
Resultados acumulados	30
Pérdida del ejercicio	<u>(3)</u>
Total	<u>28</u>
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	<u>42</u>

- **Fusión con Nutrexpa S.A.** - 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	<u>226</u>
Total	<u>454</u>

PLANTA Y EQUIPO, NETO	<u>93</u>
-----------------------	-----------

OTROS ACTIVOS	<u>2</u>
---------------	----------

Total	<u>549</u>
-------	------------

PASIVOS

Otras cuentas por pagar	35
Jubilación patronal y desahucio	<u>69</u>
Total	<u>104</u>

PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital social	186
Reserva legal	32
Reserva de capital	512
Reserva facultativa	1
Utilidades retenidas	9
Resultado del ejercicio (1)	<u>(295)</u>
Total	<u>445</u>
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	<u>549</u>

- (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.

19. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas netas	<u>2,316</u>	<u>2,658</u>
Costo de ventas	<u>2,046</u>	<u>2,405</u>
Comisiones uso de marcas	<u>1,141</u>	<u>277</u>

20. GARANTIAS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, existen las siguientes garantías por obligaciones propias y de compañías relacionadas:

<u>Activos en Garantía</u>	<u>Valor neto</u>		<u>Pasivos Garantizados</u>
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	
	(en miles de U.S. dólares)		
Cuentas por cobrar	628	607	Obligaciones por pagar a bancos
Maquinaria y Equipo	1,461	1,527	Obligaciones por pagar a bancos
Inmuebles	1,177	879	Obligaciones por pagar a bancos
Vehículos	<u>8</u>	<u>33</u>	Obligaciones por pagar a bancos
Total	<u>3,274</u>	<u>3,046</u>	

21. 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.

Encargo Fiduciario Zaimella SPX - Constituido el 28 de enero del 2003, con el objeto de recibir ingresos por ventas al Supermaxi y utilizarlos para cancelar las obligaciones que la Compañía mantiene con el Produbanco y con otros acreedores. El mencionado encargo fiduciario fue modificado el 22 de agosto del 2004 para incluir también los ingresos por ventas que se reciban de Fybeca y otros que sean entregados en el futuro por el constituyente.

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.

22. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2006 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 10 del 2007) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
