Zaimella del Ecuador S.A.

Estados Financieros por los Años Terminados el 31 de Diciembre del 2008 y 2007 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 de Zaimella del Ecuador S.A. al 31 de diciembre del 2008 y 2007 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, la Compañía mantiene inversiones en acciones en compañías subsidiarias poseídas totalmente, que son registradas de acuerdo con el método de participación. 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 2008 y 2007, aumentar los activos totales en US$852 mil y US$563 mil, respectivamente, y los pasivos totales en US$875 mil y US$617 mil, respectivamente. No existe un efecto importante en el patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre del 2008 y 2007, ni en los resultados de dichos años.

En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto mencionado en el párrafo precedente en los balances generales, 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 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Deloitte & Touche

Febrero 6, 2009
Registro No. 019

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
09 ABR. 2009
OPERADOR 5
CAU

Jorge Brito
Licencia No. 21540

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	Notas	2008	2007
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y equivalentes de caja	3	1,922	1,624
Cuentas por cobrar comerciales	4	5,242	4,855
Inventarios	5	7,585	5,362
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	6	999	326
Total activos corrientes		15,748	12,167
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS:	7		
Terrenos		1,415	927
Instalaciones		519	519
Maquinaria y equipos		6,602	6,434
Vehículos		288	290
Muebles, enseres y equipos de computación		1,334	912
Construcciones en curso		7,301	1,500
Maquinaria en curso		2,974	340
Total		20,433	10,922
Menos depreciación acumulada		5,438 ok.	4,432
Propiedades, planta y equipos, neto		14,995	6,490
INVERSIONES	8	370 , ok	295
CARGOS DIFERIDOS		1,633 ok.	1,722
TOTAL		32,746	20,674

Ver notas a los estados financieros

Santiago García
Apoderado General

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	**Notas**	**2008**	**2007**
PASIVOS CORRIENTES:			
Vencimientos corrientes de deuda a largo plazo	15	2,244	1,520
Obligaciones por pagar a bancos	9	2,495	
Proveedores	10	7,272	7,015
Participación a trabajadores	11	478	376
Impuesto a la renta por pagar	12	184	69
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	14	2,051	1,140
Total pasivos corrientes		14,724	10,120
DEUDA A LARGO PLAZO, MENOS PORCIÓN CORRIENTE	15	5,875	2,200
PROVISIÓN PARA JUBILACIÓN Y DESAHUCIO		111	52
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	16		
Capital social		7,732	6,188
Aportes para futuras capitalizaciones		1,000	-
Reserva por valuación		488	-
Reserva legal		452	277
Utilidades retenidas		2,364	1,837
Total patrimonio de los accionistas		12,036	8,302
TOTAL		32,746	20,674

Norma Andrade
Contadora General

Escritura $ 1.732.388,= acciones $1,00 c/u K. 9.638.888 / actual K. Escritura 12 agosto / 2009.

ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.

ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Capital Social	Aportes para Futuras Capitalizaciones	Reserva Legal	Reserva por Valuación	Utilidades Retenidas	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2006	5,488		157		900	6,545
Utilidad neta					1,757	1,757
Transferencia			120		(120)	
Capitalización	700				(700)	
Saldos al 31 de diciembre del 2007	6,188		277		1,837	8,302
Utilidad neta					2,364	2,364
Transferencia			175		(175)	
Distribución de dividendos					(118)	(118)
Capitalización	1,544				(1,544)	
Aportes de accionistas		1,000				1,000
Valuación de terrenos (Nota 7)				488		488
Saldos al 31 de diciembre del 2008	7,732	1,000	452	488	2,364	12,036

Ver notas a los estados financieros

Santiago García
Apoderado General

Norma Andrade
Contadora General

ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2008	2007
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Recibido de clientes	33,468	27,638
Pagado a proveedores y trabajadores	(30,744)	(22,341)
Intereses pagados	(351)	(442)
Participación a trabajadores	(376)	(177)
Impuesto a la renta	(371)	(313)
Otros ingresos, neto	112	52
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	1,738	4,417
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adquisición de propiedades, planta y equipos	(9,318)	(3,192)
Precio de venta de propiedades, planta y equipos	193	-
Incremento de otros activos	(91)	(45)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(9,216)	(3,237)
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento (disminución) de obligaciones por pagar a bancos	2,495	(2,492)
Incremento de deuda a largo plazo, neto de pagos	4,399	2,363
Aportes de accionistas	1,000	-
Dividendos pagados	(118)	-
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	7,776	(129)
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Incremento neto durante el año	298	1,051
Comienzo del año	1,624	573
FIN DEL AÑO	1,922	1,624

(Continúa...)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

1. OPERACIONES

Zaimella del Ecuador S.A. es una Compañía constituida en el Ecuador en el año 1995 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 Childy's en el Ecuador y Childy's en el exterior.

A partir de enero del 2009, la Compañía trasladó sus actividades productivas a su nueva planta industrial ubicada en el sector de Amaguaña - Cantón Rumiñahui con la cual se espera incrementar su capacidad productiva en un 23% (Ver Nota 7).

Durante el segundo semestre del año 2008, en el país imperaron ciertas condiciones adversas en la economía nacional, tales como: reducción drástica de los precios de exportación del petróleo ecuatoriano, disminución de las remesas que los emigrantes envían al país, moratoria en el pago de ciertos tramos de la deuda externa pública e incremento en la tasa de inflación; condiciones influenciadas en parte por la crisis financiera mundial. Estos eventos han afectado las condiciones económicas del país y por consiguiente incrementado su nivel de riesgo Ecuador, altas tasas de interés, incremento en la tasa de inflación y restricciones en el acceso a las líneas internacionales de crédito, lo que podría generar una dismlnución consecutiva de las actividades económicas de las empresas en el país.

El Gobierno Ecuatoriano se encuentra diseñando ciertas estrategias para poder cubrir los efectos generados por los asuntos mencionados precedentemente, entre las cuales, constan reajustes al presupuesto General del Estado, financiamiento del déficit fiscal a través de la emisión de bonos del estado, restricción de importación de algunos productos y creación de nuevos impuestos.

A la fecha de emisión de los estados financieros, no es factible determinar las posibles implicaciones que tendrán las referidas condiciones sobre el comportamiento futuro de la economía nacional; sin embargo, la Administración de la Compañía considera que esta situación no tendrá impactos negativos en las operaciones y generará algunas oportunidades para el año 2009 que sumadas a la mística de trabajo enfocada a administrar con austeridad, permitirán cumplir con las metas y crecer en ventas en un 17%.

Principales oportunidades para el año 2009:

- Reducción de costos de los insumos en aproximadamente 15%, lo que permitirá llegar en este año a niveles de costos que se manejaban en el año 2007, cuyo incremento se reflejó en el año 2008 debido al alza del precio del petróleo y que fue absorbido en su mayoría por la Compañía sin trasladar al precio de venta al cliente.
- Disminución de las importaciones de la competencia en un 30% y la asignación de un arancel adicional incluso a importaciones del Pacto Andino, esto incentivará necesariamente al consumo de la producción local.

ZAIMELLA DEL ECUADOR S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2008	2007
CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	2,364	1,757
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipos	1,114	668
Reversión de la provisión para cuentas dudosas	(2)	(5)
Pérdida (Ganancia) en venta de propiedades, planta y equipos	(6)	6
Bajas y ajustes de inventarios	240	5
Comisiones por uso de marcas	927	468
Provisión para jubilación patronal	59	34
Amortización de otros activos	180	242
Ajustes de inversiones en subsidiarias al valor patrimonial proporcional, neto	(65)	(24)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(385)	(44)
Inventarios	(2,463)	(1,047)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(673)	86
Otros activos	(10)	-
Cuentas por pagar	257	3,251
Participación a trabajadores	102	199
Impuesto a la renta por pagar	115	65
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	(16)	(1,244)
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	1,738	4,417

Ver notas a los estados financieros

Santiago García
Apoderado General

Norma Andrade
Contadora General

- Liberación de aranceles a las materias primas lo que incide directamente en el costo de la materia prima de la Compañía.
- Incorporación de nuevas líneas de producción.
- Distribución de los costos fijos en más líneas de producción.
- Optimización en la operación de la empresa, al centralizar la operación en la nueva planta.
- Mantener la misma estructura Administrativa, lo que permite cada vez mejorar la relación gastos de Administración/Ventas.
- Contar con una nueva fuente de financiamiento mediante la emisión de obligaciones distinta a la tradicional (financiamiento bancario) y que ha contribuido en mantener un adecuado costo financiero, y sobre todo cubrir de manera exitosa cualquier restricción del sistema financiero.

2. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

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

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

Caja y 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.

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

Cuentas por Cobrar - Han sido valuadas a su valor nominal. Las cuentas por cobrar incluyen una provisión para reducir su valor al de probable realización. Dicha provisión se constituye en función de un análisis de la probabilidad de recuperación de las cuentas.

Valuación de Inventarios - Al costo de adquisición o producción que no excede a los correspondientes valores netos de realización. Las importaciones en tránsito se encuentran registradas a su costo de adquisición. Los inventarios incluyen una provisión para reconocer pérdidas por obsolescencia, la cual es determinada en función de un análisis de la posibilidad real de utilización en la producción o venta.

Valuación de Propiedades, Planta y Equipos - Se muestra al costo de adquisición para instalaciones, muebles y enseres, maquinaria y equipo, vehículos y equipo de computación y a valores de mercado para terrenos 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 equipos, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación. Los gastos de mantenimiento y reparaciones ordinarias se cargan directamente a los resultados del año. Las construcciones y maquinaria en curso se registran a su costo de adquisición más los intereses sobre las deudas que financian los referidos activos por US$264 mil.

Inversión en Acciones en Compañías Asociadas - Se encuentran registradas de acuerdo al método de contabilidad de participación en el patrimonio neto. Bajo este método, dichas inversiones se presentan al valor patrimonial proporcional y las utilidades y/o pérdidas se reconocen en los resultados del año, cuando son informadas por las compañías emisoras.

Cargos Diferidos - Corresponden principalmente al costo en exceso sobre activos netos adquiridos, resultante de la diferencia entre el precio de compra y el valor en libros en la adquisición de las compañías Nutrexpa S.A. y Pañalex Cía. Ltda., la cual se amortiza por el método de línea recta en 20 años. La Administración de la Compañía, no considera que exista ningún riesgo de deterioro importante en el valor de las marcas que producían y comercializaban dichas compañías.

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

Provisiones para Jubilación y Desahucio - Se llevan a resultados, en base los correspondientes cálculos matemáticos actuariales determinados por un profesional independiente.

3. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

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

	... Diciembre 31,...	
	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Caja	8	10
Bancos locales y del exterior	1,729	699
Inversiones temporales	185	915
Total	1,922	1,624

Inversiones Temporales - Al 31 de diciembre del 2008, corresponde a depósitos Overnight con una tasa de interés nominal anual del 1.5% (certificados de depósito con vencimientos en enero del 2008 y con una tasa de interés nominal anual del 4.35% en el 2007).

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes locales	4,336	3,893
Clientes del exterior	983	1,008
Compañías relacionadas	54	92
Provisión para cuentas dudosas	(131)	(138)
Total	5,242	4,855

Clientes Locales - Incluye US$358 mil de cuentas por cobrar a Corporación Favorita C.A. (US$311 mil en el 2007) y US$128 mil a Farmacias y Comisariatos de Medicinas S.A. FARCOMED (US$338 mil en el 2007) los mismos que forman parte del Encargo Fiduciario denominado Zaimella SPX (Ver Nota 19).

5. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Materias primas	4,118	1,892
Productos terminados	2,075	1,761
Importaciones en tránsito	1,126	1,449
Repuestos y accesorios	248	249
Productos semielaborados	18	17
Provisión por obsolescencia	-	(6)
Total	7,585	5,362

6. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	... Diciembre 31,...	
	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Impuesto al Valor Agregado	781	148
Anticipo a proveedores	107	15
Depósitos en garantía	35	19
Cuentas por cobrar por venta de activos	-	22
Otras cuentas por cobrar	76	122
Total	999	326

7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS

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

	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	6,490	3,972
Adquisiciones **(1)**	9,318	3,192
Valuación de terrenos **(2)**	488	-
Ventas y/o retiros	(187)	(6)
Depreciación	(1,114)	(668)
Saldos netos al fin del año	14,995	6,490

(1) Durante el año 2008, las adquisiciones de propiedades, planta y equipos incluyen principalmente construcciones en curso por US$5.8 millones (US$1.5 millones en el 2007), originadas por la construcción de la nueva planta de la Compañía ubicada en el sector de Amaguaña y que comprenderá aproximadamente 22,700 metros cuadrados de construcción. Esta obra fue concluida en el mes de enero del 2009 y la inversión total realizada por la construcción de la nueva planta fue de US$7.6 millones (US$300 mil en el año 2009), dicha inversión ha sido financiada mediante la emisión de obligaciones a largo plazo, préstamos de la Corporación Andina de Fomento y de la Corporación Financiera Nacional.

(2) En base a lo facultado en la Resolución No. 00Q.ICI.013 de la Superintendencia de Compañías, durante el año 2008, la Compañía registró una valuación a valor de mercado del terreno, practicada por un perito independiente. Dicha valuación produjo un incremento en el valor neto de dicha partida de US$488 mil, el cual fue registrado con crédito al patrimonio (Reserva por valuación).

8. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Inversiones en acciones	356	291
Otras inversiones	14	4
Total	370	295

Un detalle de las inversiones en acciones es como sigue:

Compañía	% de Tenencia 2008	% de Tenencia 2007	Valor Patrimonial Proporcional 2008	Valor Patrimonial Proporcional 2007	Participación en las utilidades o pérdidas 2008	Participación en las utilidades o pérdidas 2007
			... (en miles de U.S. dólares) ...			
Zaimella de Perú	99.9	99.9	136	151	(15)	(17)
Zaimella Venezuela	99.9	99.9	220	140	80	39
Total			356	291	65	22

No se han recibido dividendos en los años 2008 y 2007.

9. OBLIGACIONES POR PAGAR A BANCOS

Al 31 de diciembre del 2008, incluye documentos por pagar a bancos locales con vencimientos hasta septiembre del 2009 que devengan una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 8.75% y el 8.95%. Adicionalmente, en el año 2008 incluye sobregiros bancarios por US$95 mil.

10. PROVEEDORES

Un resumen de proveedores es como sigue:

	... Diciembre 31,... 2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores del exterior	5,992	5,879
Proveedores locales	1,280	1,136
Total	7,272	7,015

Al 31 de diciembre del 2008, los saldos con proveedores del exterior están respaldados con garantías bancarias (avales y cartas de crédito) por US$ 700 mil y US$804 mil (US$1.2 millones y US$963 mil en el 2007), respectivamente.

11. PARTICIPACIÓN 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:

	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	376	177
Provisión del año	478	376
Pagos efectuados	(376)	(177)
Saldos al fin del año	478	376

12. 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:

	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	2,935	2,135
Gastos no deducibles	104	36
Ingresos exentos	(3)	(3)
Ajuste de valor patrimonial proporcional	(150)	(22)
Otros gastos deducibles	(180)	(16)
Utilidad gravable	2,706	2,130
15% impuesto a la renta cargado a resultados	285	232
25% impuesto a la renta cargado a resultados	201	146
Total	486	378

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

	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	69	4
Provisión del año	486	378
Pagos efectuados	(371)	(313)
Saldos al fin del año	184	69

Las declaraciones de impuestos no han sido revisadas por las autoridades tributarias y están pendientes de revisión las declaraciones de los años 2005 al 2008.

Amnistía Tributaria - El 30 de julio de 2008, se estableció un período de 150 días hábiles de amnistía tributaria, dentro del cual, se condona el 100%, 75%, 50% o 25% de los intereses de mora, multas y recargos causados por impuestos contenidos en títulos de crédito, actas de determinación, resoluciones administrativas, liquidaciones o cualquier otro acto de determinación de obligación tributaria emitido por el Servicio de Rentas Internas, que se encontraban vencidos y pendientes de pago hasta la fecha mencionada.

Durante el período de amnistía tributaria, la Compañía canceló US$71 mil (este valor encontraba ya provisionado) correspondientes a las glosas establecidas por el Servicio de Rentas Internas en la determinación del impuesto a la renta del ejercicio económico 2001, efectuando el desistimiento de los juicios de impugnación que había planteado en contra de la mencionada institución. Esto se origina por el registro tardío del aumento de capital en el registro mercantil de la reinversión de utilidades provenientes del ejercicio fiscal 2001.

13. PRECIOS DE TRANSFERENCIA

A la fecha de emisión de los estados financieros, el estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2008, se encuentra en proceso de ejecución y la Administración de la Compañía considera que los efectos del mismo, si hubieran, carecen de importancia relativa. Al 31 de diciembre del 2007, la Compañía efectuó el estudio de precios de transferencia en el cual estableció que las transacciones con partes relacionadas han sido efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia.

14. OTROS GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	... Diciembre 31,...	
	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Comisiones por uso de marcas	927	468
Resciliación promesa de compra - venta del terreno	400	-
Beneficios sociales	177	110
Provisiones por servicios	144	139
Impuestos por pagar valor agregado	66	18
Provisión para contingentes	-	119
Préstamos por pagar terceros	-	16
Otras	337	270
Total	2,051	1,140

Comisiones por Uso de Marcas - Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, constituyen provisiones relacionados con un contrato de licencia por uso de marcas, estas comisiones se calculan en función a un porcentaje de las ventas del año. La Compañía efectúa la retención de impuesto a la renta del 25% aplicable a los pagos efectuados al exterior.

15. DEUDA A LARGO PLAZO

Un resumen de deuda a largo plazo es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Segunda emisión de obligaciones con vencimientos hasta septiembre del 2012 e interés equivalente a la tasa Libor de tres meses publicada por Bloomberg más 5 puntos porcentuales	3,750	-
Emisión de obligaciones con vencimientos hasta junio del 2010 e interés equivalente a la tasa Libor de tres meses publicada por Bloomberg más 2.5 puntos porcentuales	937	1,863
Préstamos bancarios con vencimientos hasta junio del 2013 (febrero del 2011 en el 2007) y con tasas de interés nominales anuales comprendidas entre el 8.30% y el 9.41% (entre el 9.75% y el 10.41% en el 2007)	3,432	1,792
Cuentas por pagar a terceros sin vencimientos determinados	-	65
Subtotal	8,119	3,720
Menos vencimientos corrientes de deuda a largo plazo	2,244	1,520
Total deuda a largo plazo	5,875	2,200

Los vencimientos futuros de la deuda a largo plazo son como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
2009	-	1,310
2010	2,374	784
2011	1,720	106
2012	1,494	-
2013	287	-
Total	5,875	2,200

Segunda Emisión de Obligaciones - Con fecha 3 de septiembre del 2008, la Superintendencia de Compañías autorizó la emisión de obligaciones de hasta US$4 millones. El plazo máximo de las obligaciones es de hasta cuatro años contados a partir de la fecha en que los títulos sean negociados en forma primaria. La tasa de interés nominal que devengan las obligaciones es la tasa internacional Libor de tres meses publicada por Bloomberg más 5 puntos porcentuales.

La emisión de obligaciones fue colocada el 12 de septiembre del 2008.

Un detalle de la segunda emisión de obligaciones es como sigue:

Serie	Vencimiento	Plazo	Valor (en miles de U.S. dólares)
1	Septiembre, 2012	1,440 días	1,875
2	Septiembre, 2012	1,440 días	938
3	Septiembre, 2012	1,440 días	937
Total			3,750

El pago de intereses y la amortización del capital es a través de cupones al portador pagaderos cada noventa días desde la fecha en que los títulos sean negociados en forma primaria.

Primera Emisión de Obligaciones 2007 - Con fecha 20 de diciembre del 2006, la Superintendencia de Compañías autorizó la emisión de obligaciones de hasta US$3 millones, dividida en series de US$1 millón y US$2 millones. El plazo máximo de las obligaciones es de hasta tres años contados a partir de la fecha en la que se pongan en circulación cada uno de los títulos. La tasa de interés nominal que devengan las obligaciones es la tasa internacional Libor de tres meses publicada por Bloomberg más 2.5 puntos porcentuales.

La emisión de obligaciones fue colocada a partir del 12 de enero y hasta el 25 de junio del 2007.

Un detalle de la emisión de obligaciones es como sigue:

Serie	Vencimiento	Plazo	Valor (en miles de U.S. dólares)
1	Junio, 2010	1,080 días	491
2	Diciembre, 2010	1,080 días	446
Total			937

El pago de intereses y la amortización del capital es a través de cupones al portador pagaderos cada noventa días desde la fecha en que la obligación se ponga en circulación

La Compañía debe cumplir con los siguientes compromisos contractuales para las dos emisiones de obligaciones:

- Debe cumplir con un índice de liquidez, indicadores de solvencia y EBITDA según las fórmulas indicadas en el prospecto de emisión de obligaciones. Dichos indicadores se cumplieron durante los años 2008 y 2007.

- Conformar un fondo de liquidez, el mismo que se iría alimentando de forma trimestral con el objetivo de cubrir los requerimientos para pago de capital e intereses correspondientes a la Clase A, Series 1 y 2, en los periodos en los cuales la relación del indicador de liquidez pudiera ser inferior a lo establecido y calculado a trimestre vencido. Dicho compromiso se cumplió durante los años 2008 y 2007.

16. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 7,732,388 acciones de US$1.00 valor nominal unitario (6,187,794 acciones de US$1.00 valor nominal unitario en el 2007).

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.

Reserva por Valuación - Representa el efecto neto de los ajustes efectuados resultantes de la valuación a valores de mercado del terreno (véase Nota 7). 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.

Aportes para Futuras Capitalizaciones - Durante el año 2008, se realizaron aportaciones en efectivo para futuras capitalizaciones.

17. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

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

	2008	2007
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas netas	2,038	1,019
Comisiones por uso de marcas	927	1,289

18. OTRAS GARANTIAS

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, existen las siguientes garantías por obligaciones propias y de compañías relacionadas:

Activos en Garantía	Valor neto		Pasivos Garantizados
	2008	2007	
	(en miles de U.S. dólares)		
Cuentas por cobrar	491	649	Obligaciones por pagar a bancos
Maquinaria y equipo	1,935	2,161	Obligaciones por pagar a bancos
Inmuebles	1,133	1,160	Obligaciones por pagar a bancos
Vehículos	-	3	Obligaciones por pagar a bancos
Total	3,559	3,973	

La Compañía ha proporcionado garantías en Stand By por US$300 mil y US$150 mil, amparando la línea de crédito de su subsidiaria en Venezuela.

Un resumen de las garantías entregadas por las emisiones de obligaciones es como sigue:

Tipo de Garantía	Activos en Garantía	Saldo	
		2008	2007
		(en miles de U.S. dólares)	
General	Total de activos no gravados del emisor no afectados por una garantía específica.	29,272	16,701

19. 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.

A la fecha de emisión de los estados financieros está autorización se encuentra en proceso de renovación por parte de la Corporación Aduanera Ecuatoriana.

Encargo Fiduciario Zaimella SPX - Constituido el 28 de enero del 2003, con el objeto de recibir ingresos por ventas a la Corporación Favorita C.A. y utilizarlos para cancelar las obligaciones que la Compañía mantenía 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 Farmacias y Comisariatos de Medicinas S.A. FARCOMED y otros que sean entregados en el futuro por el constituyente y estuvo operando hasta el año 2007.

20. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2008 y la fecha de emisión de los estados financieros (febrero 6 del 2009) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.