

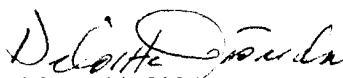
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Socios de
Madrigal Sport Masot Cía. Ltda.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Madrigal Sport Masot Cía. Ltda. al 31 de diciembre del 2005 y 2004 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los socios 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.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Madrigal Sport Masot Cía. Ltda. al 31 de diciembre del 2005 y 2004, 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.


Marzo 31, 2006
Registro No. 019


Basem Bader
Licencia No. 18398

MADRIGAL SPORT MASOT CIA. LTDA.**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 bancos		33	28
Cuentas por cobrar comerciales	4	795	688
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	5	2,199	865
Inventarios	6	524	524
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		198	119
Total activos corrientes		<u>3,749</u>	<u>2,224</u>
 PROPIEDADES Y EQUIPOS, NETO		 <u>48</u>	 <u>41</u>
 INVERSIONES		 <u>-</u>	 <u>100</u>
 TOTAL		 <u>3,797</u>	 <u>2,365</u>
 PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS SOCIOS			
PASIVOS CORRIENTES:			
Sobregiros bancarios		25	10
Vencimientos corrientes de obligación a largo plazo		9	9
Cuentas por pagar		45	52
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	7	2,135	89% 986
Participación a empleados		58	
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar		119	141
Total pasivos corrientes		<u>2,391</u>	<u>1,198</u>
 OBLIGACION A LARGO PLAZO		 <u>1</u>	 <u>10</u>
 PATRIMONIO DE LOS SOCIOS:	9		
Capital social		848	512
Reserva legal		17	12
Utilidades retenidas		540	633
Patrimonio de los socios		<u>1,405</u>	<u>1,157</u>
 TOTAL		 <u>3,797</u>	 <u>2,365</u>

Ver notas a los estados financieros

MADRIGAL SPORT MASOT CIA. LTDA.

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
VENTAS NETAS	10	9,839	9,569
COSTO DE VENTAS	10	<u>7,186</u>	<u>8,814</u>
MARGEN BRUTO		2,653	755
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		<u>1,943</u>	<u>329</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>710</u>	<u>426</u>
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Intereses pagados y otros		325	29
Otros ingresos, neto		<u>(4)</u>	<u>(19)</u>
Total		<u>321</u>	<u>10</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA		<u>389</u>	<u>416</u>
MENOS:			
Participación a empleados		58	
Impuesto a la renta	8	<u>83</u>	<u>74</u>
Total		<u>141</u>	<u>74</u>
UTILIDAD NETA		<u>248</u>	<u>342</u>

Ver notas a los estados financieros

MADRIGAL SPORT MASOT CIA. LTDA.

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS SOCIOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(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 2003	512	8	385	905
Utilidad neta			342	342
Transferencia		4	(4)	
Ajustes			(10)	(10)
Dividendos pagados	—	—	(80)	(80)
Saldos al 31 de diciembre del 2004	512	12	633	1,157
Utilidad neta			248	248
Transferencia		17	(17)	
Capitalización	336	(12)	(324)	—
Saldos al 31 de diciembre del 2005	848	17	540	1,405

Ver notas a los estados financieros

MADRIGAL SPORT MASOT CIA. LTDA.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	9,723	9,650
Pagado a proveedores	(9,275)	(9,597)
Intereses pagados y otros	(325)	(29)
Impuesto a la renta, neto de recuperaciones	(107)	(48)
Otros ingresos, neto	<u>4</u>	<u>11</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación	<u>20</u>	<u>(13)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipos	(21)	(42)
Precio de venta de propiedades y equipos	<u> </u>	<u>16</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(21)</u>	<u>(26)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Sobregiros bancarios	15	10
Obligaciones por pagar a bancos	<u>(9)</u>	<u>19</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>6</u>	<u>29</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neto durante el año	5	(10)
Comienzo del año	<u>28</u>	<u>38</u>
FIN DEL AÑO	<u>33</u>	<u>28</u>

(Continúa...)

MADRIGAL SPORT MASOT CIA. LTDA.**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)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	248	342
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipos	14	11
Provisión para cuentas dudosas	9	5
Utilidad en venta de propiedades y equipos		(8)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(116)	75
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	(5,603)	177
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(55)	33
Inventarios		(209)
Cuentas por pagar	(7)	30
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	5,518	(584)
Participación a empleados	58	
Impuesto a la renta	(24)	26
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>(22)</u>	<u>89</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>20</u>	<u>(13)</u>
TRANSACCIONES QUE NO GENERARON MOVIMIENTO DE EFECTIVO:		
Compensación de saldos entre compañías relacionadas	<u>4,369</u>	<u>73</u>
Devolución de inversiones compensadas con cuentas por cobrar a compañías relacionadas	<u>100</u>	<u>-</u>
Adquisición de inversiones compensadas con cuentas por cobrar a compañías relacionadas	<u>-</u>	<u>100</u>
Distribución de dividendos mediante compensación de créditos	<u>-</u>	<u>80</u>
Ver notas a los estados financieros		

MADRIGAL SPORT MASOT CIA. LTDA.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

1. OPERACIONES

Madrigal Sport Masot Cía. Ltda. es una compañía constituida en el Ecuador y su actividad principal es la importación, exportación, comercialización y distribución de toda clase de artículos deportivos.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

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

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

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

Valuación de Inventarios - Al costo de adquisición que no excede a los valores de mercado.

Valuación de Propiedades y Equipos - Al costo de adquisición. El costo de propiedades y equipos se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 10 para maquinaria y equipos, muebles y enseres, instalaciones y adecuaciones, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación.

Participación a Empleados - 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. A partir del año 2005, la Compañía incorporó a su nómina a los empleados que se encontraban contratados a través de tercerizadoras en años anteriores.

Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Nota 8).

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.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2002	9
2003	6
2004	2
2005	4

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes mayoristas	820 $\Delta 17$	702
Clientes minoristas	1	3
Provisión para cuentas dudosas	(26)	(17) $\Delta 26\%$
Total	<u>795</u> $\Delta 16$	<u>688</u>

5. CUENTAS POR COBRAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Un resumen de cuentas por cobrar a compañías relacionadas es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Rayax Overseas Investment Corp.	1,382 63%	
Detalmix Cía. Ltda.	711	698
Deportes Biquila Cía. Ltda.	51	113
Marathon Casa de Deportes S.A.		35
Auxiliar Empresarial Auxem Cía. Ltda.	40	10
Otras	<u>15</u>	<u>9</u>
Total	<u>2,199</u> $\Delta 54\%$	<u>865</u>

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Zapatos	287	304
Ropa	165	105
Accesorios	70	114
Suministros	<u>2</u>	<u>1</u>
Total	<u>524</u>	<u>524</u>

7. CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Un resumen de cuentas por pagar a compañías relacionadas es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Equinox S.A.	1,891	89%
Apoyos Empresariales APEM Cía. Ltda.	154	
Teleshop Cía. Ltda.	39	
Equiperú S.A.C.	33	
Deportes y Recreación Ficchur Cía. Ltda.	18	
Rayax Overseas Investment Corp.		943
Allegro Ecuador S.A.	<u> </u>	<u>43</u>
Total	<u>2,135</u>	117% <u>986</u>

8. 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 socios 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:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a empleados	331	416
Gastos no deducibles	<u> </u>	<u>10</u>
Utilidad gravable	<u>331</u>	<u>426</u>
25% Impuesto a la renta cargado a resultados	83	25
15% Impuesto a la renta cargado a resultados	<u> </u>	<u>49</u>
Total	<u>83</u>	<u>74</u>

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	(77)	(113)
Provisión del año	83	74
Pagos efectuados	(107)	(107)
Recuperación de reclamos por pago indebido		59
Ajuste	<u> </u>	<u>10</u>
Saldos al fin del año	<u>(101)</u>	<u>(77)</u>

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. Madrigal Sport Masot Cía. Ltda. preparó un diagnóstico sobre 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.

9. PATRIMONIO DE LOS SOCIOS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 848,000 participaciones de US\$1 valor nominal unitario (512,000 participaciones para el año 2004).

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que un 5% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 20% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

10. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2005 y 2004, se desglosan como sigue:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas	<u>7,603</u> <i>↑ 035%</i>	<u>7,632</u>
Compras	<u>6,046</u> <i>↓ 20%</i>	<u>7,579</u>

11. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 31 del 2006) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
