

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 2006 y 2005 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 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.


Marzo 23, 2007
Registro No. 019


Basem Bader
Licencia No. 18398

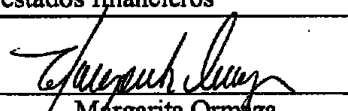
MADRIGAL SPORT MASOT CIA. LTDA.

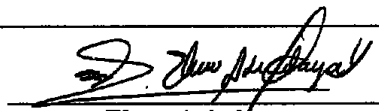
BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		20	33
Cuentas por cobrar comerciales	4	1,201	795
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	5	5,466	2,199
Inventarios	6	444	524
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		<u>225</u>	<u>198</u>
Total activos corrientes		<u>7,356</u>	<u>3,749</u>
 PROPIEDADES Y EQUIPOS, NETO		 <u>67</u>	 <u>48</u>
 TOTAL		 <u>7,423</u>	 <u>3,797</u>
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS SOCIOS</u>			
PASIVOS CORRIENTES:			
Sobregiros bancarios		102	25
Vencimientos corrientes de obligación a largo plazo			9
Obligaciones por pagar a bancos		34	
Documentos por pagar	7	250	
Cuentas por pagar		119	45
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	8	4,961	2,135
Participación a empleados		71	58
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar		<u>155</u>	<u>119</u>
Total pasivos corrientes		<u>5,692</u>	<u>2,391</u>
 OBLIGACION A LARGO PLAZO		 <u>-</u>	 <u>1</u>
 PROVISION PARA JUBILACION		 <u>26</u>	 <u>-</u>
 PATRIMONIO DE LOS SOCIOS:	10		
Capital social		848	848
Reserva legal		30	17
Utilidades retenidas		<u>827</u>	<u>540</u>
Patrimonio de los socios		<u>1,705</u>	<u>1,405</u>
 TOTAL		 <u>7,423</u>	 <u>3,797</u>

Ver notas a los estados financieros


Margarita Ormaza
Representante Legal


Elena Asimbaya
Contador

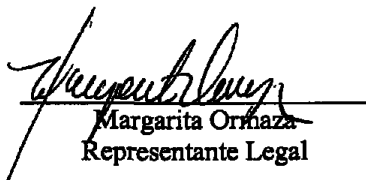
MADRIGAL SPORT MASOT CIA. LTDA.

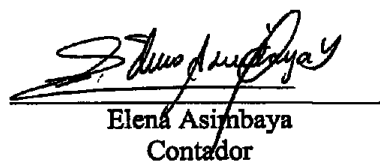
**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
VENTAS NETAS	11	11,648	9,839
COSTO DE VENTAS	11	<u>8,817</u>	<u>7,186</u>
MARGEN BRUTO		2,831	2,653
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	11	<u>1,755</u>	<u>1,943</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>1,076</u>	<u>710</u>
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Intereses pagados y otros		492	325
Otros gastos (ingresos), neto		<u>113</u>	<u>(4)</u>
Total		<u>605</u>	<u>321</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA		<u>471</u>	<u>389</u>
MENOS:			
Participación a empleados		71	58
Impuesto a la renta	9	<u>100</u>	<u>83</u>
Total		<u>171</u>	<u>141</u>
UTILIDAD NETA		<u>300</u>	<u>248</u>

Ver notas a los estados financieros


Margarita Ormaza
Representante Legal


Elena Asimbaya
Contador

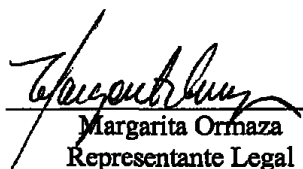
MADRIGAL SPORT MASOT CIA. LTDA.

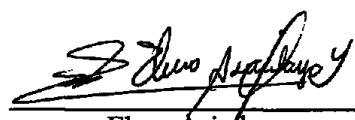
**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS SOCIOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(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	512	12	633	1,157
Utilidad neta			248	248
Transferencia		17	(17)	
Capitalización	<u>336</u>	<u>(12)</u>	<u>(324)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005	848	17	540	1,405
Utilidad neta			300	300
Transferencia	<u>—</u>	<u>13</u>	<u>(13)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2006	<u>848</u>	<u>30</u>	<u>827</u>	<u>1,705</u>

Ver notas a los estados financieros


Margarita Ormaza
Representante Legal


Elena Asimbaya
Contador

MADRIGAL SPORT MASOT CIA. LTDA.

**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	11,230	9,723
Pagado a proveedores	(9,136)	(9,275)
Intereses pagados y otros	(492)	(325)
Participación a trabajadores	(58)	
Impuesto a la renta, neto de recuperaciones	(127)	(107)
Otros gastos (ingresos), neto	<u>(116)</u>	<u>4</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>1,301</u>	<u>20</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipos, neto y efectivo utilizado en actividades de inversión	<u>(33)</u>	<u>(21)</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento de sobregiros bancarios	77	15
Incremento (disminución) de obligaciones por pagar a bancos	24	(9)
Incremento de documentos por pagar	250	
Préstamos a compañías relacionadas	<u>(1,632)</u>	<u>—</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	<u>(1,281)</u>	<u>6</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neto durante el año	(13)	5
Comienzo del año	<u>33</u>	<u>28</u>
FIN DEL AÑO	<u><u>20</u></u>	<u><u>33</u></u>

(Continúa...)

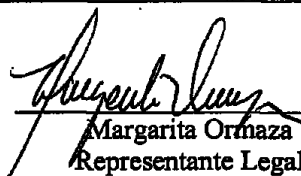
MADRIGAL SPORT MASOT CIA. LTDA.

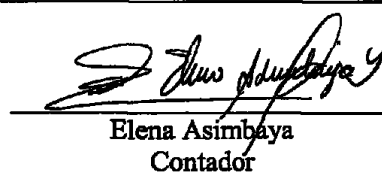
**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(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	300	248
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipos	17	14
Provisión para cuentas dudosas	12	9
Utilidad en venta de propiedades y equipos	(3)	
Provisión para jubilación	26	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(418)	(116)
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	2,271	(5,603)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		(55)
Inventarios	80	
Cuentas por pagar	74	(7)
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	(1,080)	5,518
Participación a empleados	13	58
Impuesto a la renta	(27)	(24)
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>36</u>	<u>(22)</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>1,301</u>	<u>20</u>
TRANSACCIONES QUE NO GENERARON MOVIMIENTO DE EFECTIVO:		
Compensación de saldos entre compañías relacionadas, Nota 11	<u>3,906</u>	<u>4,369</u>
Devolución de inversiones compensadas con cuentas por cobrar a compañías relacionadas	<u>-</u>	<u>100</u>

Ver notas a los estados financieros


Margarita Ormazá
Representante Legal


Elena Asimbaya
Contador

MADRIGAL SPORT MASOT CIA. LTDA.

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

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 9).

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. 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 mayoristas	1,224	820
Clientes minoristas	15	1
Provisión para cuentas dudosas	<u>(38)</u>	<u>(26)</u>
Total	<u>1,201</u>	<u>795</u>

5. CUENTAS POR COBRAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Superdeporte Cía. Ltda.	2,753	
Distribuidora Deportiva DIDE S.A.	1,632	
Detalmix Cía. Ltda.	888	711
Deportes Biquila Cía. Ltda.	28	51
Rayax Overseas Investment Corp.		1,382
Auxiliar Empresarial Auxem Cía. Ltda.		40
Otras	<u>165</u>	<u>15</u>
Total	<u>5,466</u>	<u>2,199</u>

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Zapatos	293	287
Ropa	65	165
Accesorios	84	70
Suministros	<u>2</u>	<u>2</u>
Total	<u>444</u>	<u>524</u>

7. DOCUMENTOS POR PAGAR

En julio del 2006, la Junta de General de Accionistas autorizó la emisión de obligaciones tipo REVNI por US\$2.8 millones amparadas con prenda comercial ordinaria de cartera de crédito por US\$3.7 millones. El destino de los fondos captados será exclusivamente para capital de trabajo de la Compañía. Esta operación no se encuentra inscrita en la Bolsa de Valores y por lo tanto su negociación no constituye oferta pública a través del referido organismo.

Las colocaciones tienen un plazo de 360 días y devengan una tasa de interés anual del 8% pagaderos trimestralmente y la amortización del capital se la realizará el 50% a los 180 días y el 50% restante a los 360 días de la colocación. Al 31 de diciembre del 2006, se ha colocado US\$250 mil.

8. CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Equinox S.A.	4,851	1,891
Equiperú S.A.C.	95	33
Deportes y Recreación Ficchur Cía. Ltda.	15	18
Apoyos Empresariales APEM Cía. Ltda.		154
Teleshop Cía. Ltda.	<u> </u>	<u>39</u>
Total	<u>4,961</u>	<u>2,135</u>

9. 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>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a empleados	400	331
Gastos no deducibles	<u>1</u>	<u>1</u>
Utilidad gravable	<u>401</u>	<u>331</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>100</u>	<u>83</u>

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	(101)	(77)
Provisión del año	100	83
Pagos efectuados	<u>(127)</u>	<u>(107)</u>
Saldos al fin del año (incluido en gastos anticipados y otras cuentas por cobrar)	<u>(128)</u>	<u>(101)</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. Al 31 de diciembre del 2006, las operaciones con compañías relacionadas domiciliadas en el exterior no superaron el importe acumulado mencionado. Al 31 de diciembre del 2005, 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.

10. PATRIMONIO DE LOS SOCIOS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 848,000 participaciones de US\$1 valor nominal unitario.

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.

11. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2006 y 2005, se desglosan como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas	<u>8.781</u>	<u>7.603</u>
Compras	<u>7.102</u>	<u>5.818</u>
Gastos	<u>402</u>	<u>235</u>

Compensación de Saldos entre Compañías Relacionadas - Conforme lo establecido en convenios suscritos entre Madrigal Sport Masot Cía. Ltda. y sus compañías relacionadas, al 31 de diciembre del 2006 y 2005, la Compañía efectuó la compensación de ciertos saldos por cobrar y pagar mantenidos con relacionadas.

12. GARANTIA

Al 31 de diciembre del 2006, existe la siguiente garantía por obligaciones propias:

<u>Activos en Garantía</u>	<u>Valor</u>	<u>Pasivos Garantizados</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Cartera	<u>3.654</u>	Obligaciones por pagar a terceros

13. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2006 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 23 del 2007) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.