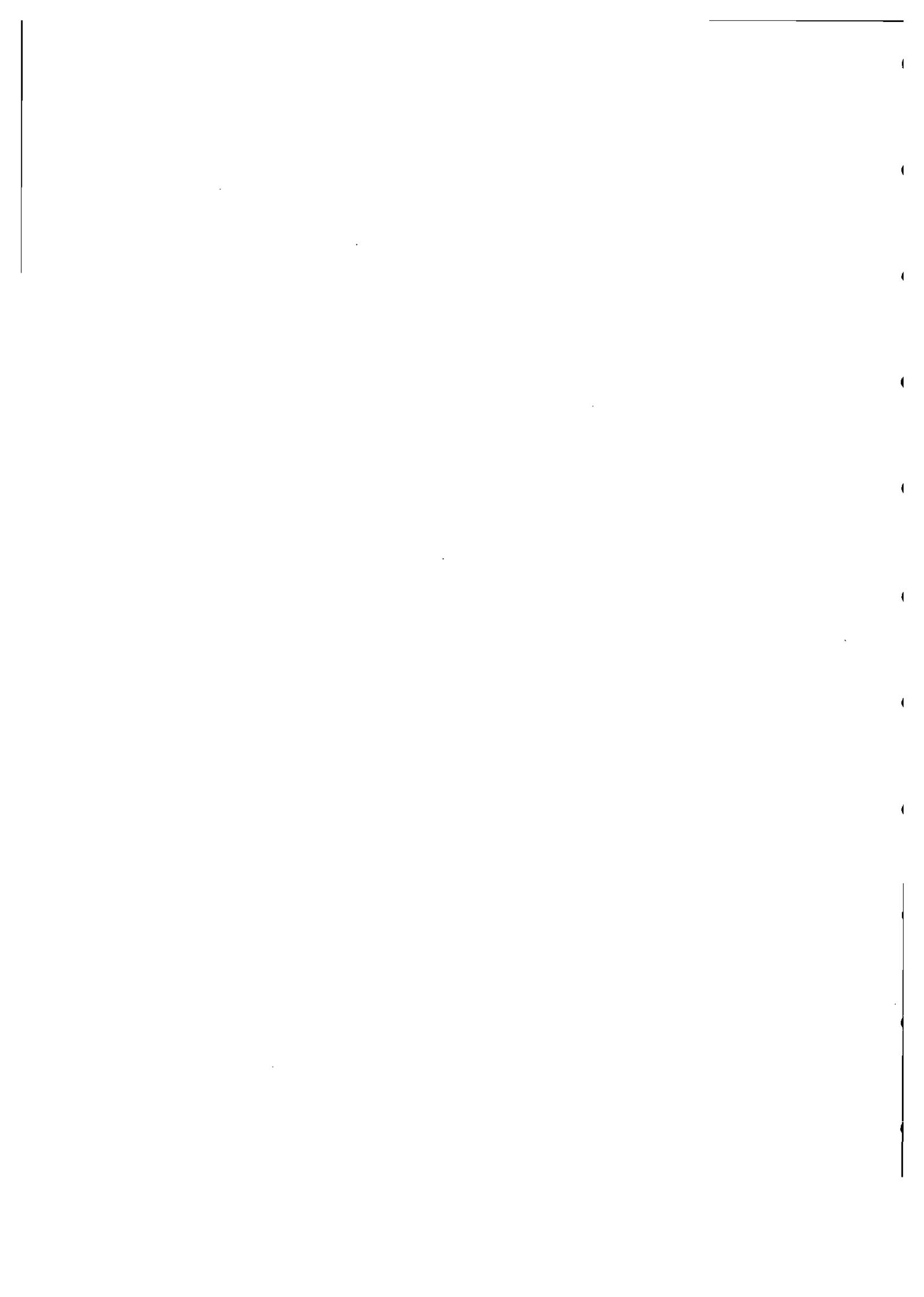


Procesadora Nacional de Alimentos C.A. - PRONACA

*Estados Financieros por el Año Terminado
el 31 de Diciembre del 2011 e Informe de
los Auditores Independientes*



PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS C.A. - PRONACA

ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS) POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011

<u>Contenido</u>	<u>Página</u>
Informe de los auditores independientes	2
Estado de situación financiera	3
Estado de resultado integral	4
Estado de cambios en el patrimonio	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	8



Abreviaturas:

NIC	Normas Internacionales de Contabilidad
NIF	Norma Internacionales de Información Financiera
CINIIF	Interpretación del Comité de Normas Internacionales de Información Financiera
NEC	Normas Ecuatorianas de Contabilidad
SRI	Servicio de Rentas Internas
PCGA	Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en el Ecuador
FV	Valor razonable (Fair value)
US\$	U.S. dólares
IFC	Corporación Financiera Internacional, entidad adscrita al Banco Mundial
CAF	Corporación Andina de Fomento
EBITDA	Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
ISDA	Asociación Internacional de Swaps y Derivados
LIBOR	London Interbank Offered Rate
INCA	Incubadora Nacional de Alimentos C.A.
INAEXPO	Industria Agrícola Exportadora-INAEXPO C.A.
PRODUASTRO	Productora del Austro C.A.- PRODUASTRO
PRONACA	Procesadora Nacional de Alimentos C.A.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Procesadora Nacional de Alimentos C.A. - PRONACA:

Informe sobre los estados financieros (no consolidados)

Hemos auditado los estados financieros que se adjuntan de Procesadora Nacional de Alimentos C.A. - PRONACA, que comprenden el estado (no consolidado) de situación financiera al 31 de diciembre del 2011 y los correspondientes estados (no consolidados) de resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Gerencia por los estados financieros (no consolidados)

La gerencia de la Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros (no consolidados) de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF, y del control interno determinado por la gerencia como necesario para permitir la preparación de los estados financieros (no consolidados) libres de errores materiales, debido a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros (no consolidados) basados en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener certeza razonable de si los estados financieros (no consolidados) están libres de errores materiales.

Una auditoría comprende la realización de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los saldos y revelaciones presentadas en los estados financieros (no consolidados). Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de error material en los estados financieros (no consolidados) debido a fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración los controles internos relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros (no consolidados) de la Compañía a fin de diseñar procedimientos de auditoría apropiados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también comprende la evaluación de que las políticas contables utilizadas son apropiadas y de que las estimaciones contables hechas por la gerencia son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros (no consolidados).

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados financieros (no consolidados) presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de Procesadora Nacional de Alimentos C.A. - PRONACA al 31 de diciembre del 2011, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de énfasis

Sin calificar nuestra opinión, informamos que tal como se explica en la Nota 2, Procesadora Nacional de Alimentos C.A. - PRONACA también preparó estados financieros consolidados conforme lo requieren las NIIF. Los estados financieros separados adjuntos se presentan por requerimiento de la Superintendencia de Compañías.

Deloitte & Touche

Quito, Marzo 16, 2012
Registro No. 019

Rodrigo López

Rodrigo López
Licencia No. 22236



PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS C.A. - PRONACA

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (NO CONSOLIDADO)
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

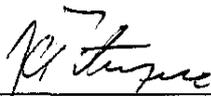
<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	Diciembre 31,	
		<u>2011</u>	<u>2010</u>
		(en miles de U.S. dólares)	
ACTIVOS CORRIENTES:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	26,313	25,969
Cuentas por cobrar comerciales	5	64,247	59,662
Otros activos financieros	6	18,979	12,302
Inventarios	7	110,410	110,972
Activos biológicos	8	34,123	29,186
Activos por impuestos corrientes	17	6,159	4,615
Otros activos	10	2,885	3,901
Activos clasificados como mantenidos para la venta	9	<u>903</u>	<u>3,292</u>
Total activos corrientes		<u>264,019</u>	<u>249,899</u>
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Propiedades, planta y equipo	11	179,768	167,200
Activos biológicos	8	7,953	8,174
Propiedades de inversión		143	143
Activos intangibles	12	12,382	12,206
Inversiones en subsidiarias	13	61,148	42,912
Otros activos financieros	6	17,294	13,312
Activos por impuestos diferidos	17	4,124	4,613
Otros activos	10	<u>2,013</u>	<u>2,350</u>
Total activos no corrientes		<u>284,825</u>	<u>250,910</u>
TOTAL		<u>548,844</u>	<u>500,809</u>

Ver notas a los estados financieros

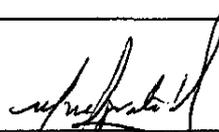


Luis Bakker Villacreses
Vicepresidente Ejecutivo

<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>	<u>Notas</u>	Diciembre 31,	
		<u>2011</u>	<u>2010</u>
		(en miles de U.S. dólares)	
PASIVOS CORRIENTES:			
Préstamos	14	35,269	44,191
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	78,587	77,945
Otros pasivos financieros	16	2,318	3,332
Pasivos por impuestos corrientes	17	1,736	1,384
Obligaciones acumuladas	19	<u>12,455</u>	<u>9,573</u>
Total pasivos corrientes		<u>130,365</u>	<u>136,425</u>
PASIVOS NO CORRIENTES:			
Préstamos	14	78,601	62,217
Otros pasivos financieros	16	6,294	5,080
Obligaciones por beneficios definidos	20	39,990	34,532
Pasivos por impuestos diferidos	17	<u>2,461</u>	<u>3,909</u>
Total pasivos no corrientes		<u>127,346</u>	<u>105,738</u>
Total pasivos		<u>257,711</u>	<u>242,163</u>
PATRIMONIO:			
Capital social	22	235,604	217,232
Acciones en tesorería			(258)
Aportes para futuras capitalizaciones			878
Reserva legal		161	161
Utilidades retenidas		<u>55,368</u>	<u>40,633</u>
Total patrimonio		<u>291,133</u>	<u>258,646</u>
TOTAL		<u>548,844</u>	<u>500,809</u>



 Juan Carlos Pitarque
 Director de Finanzas y
 Planeación



 Norma Negrete
 Contadora
 General

PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS C.A. - PRONACA

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL (NO CONSOLIDADO)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

	<u>Notas</u>	<u>2011</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2010</u>
INGRESOS	23	728,863	649,813
COSTO DE VENTAS	25	<u>589,388</u>	<u>533,336</u>
MARGEN BRUTO		139,475	116,477
Ingresos financieros		1,173	1,228
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo		196	622
Utilidad en venta de activos disponibles para la venta		1,892	
Gastos de ventas	25	(66,510)	(62,083)
Gastos de administración	25	(27,207)	(25,421)
Costos financieros	26	(8,596)	(8,917)
Otros gastos, neto	25	<u>199</u>	<u>(206)</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		40,622	21,700
Menos gasto por impuesto a la renta corriente y diferido	17	<u>7,257</u>	<u>4,628</u>
UTILIDAD DEL AÑO Y TOTAL RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO		<u>33,365</u>	<u>17,072</u>

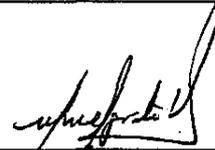
Ver notas a los estados financieros



Luis Bakker Villacreses
Vicepresidente
Ejecutivo



Juan Carlos Pitarque
Director de Finanzas y
Planeación



Norma Negrete
Contadora
General

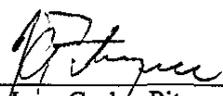
PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS C.A. - PRONACA

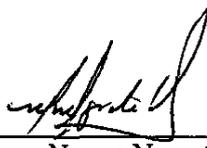
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO (NO CONSOLIDADO)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

	Capital social	Acciones en tesorería	Aportes para futuras capitalizaciones	Reserva legal	Utilidades retenidas	Total
	... (en miles de U.S. dólares) ...					
Saldos al 31 de diciembre de 2009, informados previamente	202,653		878	161	36,678	240,370
Ajustes de años anteriores	<u>258</u>	<u>(258)</u>	—	—	<u>1,330</u>	<u>1,330</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2009, restablecidos	202,911	(258)	878	161	38,008	241,700
Utilidad del año					17,072	17,072
Capitalización	14,321			(2,321)	(12,000)	
Transferencia				2,321	(2,321)	
Valor adicional pagado en recompra de acciones ordinarias					(68)	(68)
Efecto en impuestos diferidos por la reducción en la tasa impositiva (Ver nota 17)					123	123
Conversión de inversiones en moneda extranjera y otros ajustes NIIF	—	—	—	—	<u>(181)</u>	<u>(181)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010	217,232	(258)	878	161	40,633	258,646
Utilidad del año					33,365	33,365
Venta de acciones en tesorería		258			(258)	
Capitalización	18,372			(1,872)	(16,500)	
Reclasificación de aportes			(878)			(878)
Transferencia	—	—	—	<u>1,872</u>	<u>(1,872)</u>	—
Saldos al 31 de diciembre de 2011	<u>235,604</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>161</u>	<u>55,368</u>	<u>291,133</u>

Ver notas a los estados financieros


Luis Balcer Villacreses
Vicepresidente
Ejecutivo


Juan Carlos Pitarque
Director de Finanzas y
Planeación


Norma Negrete
Contadora
General

PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS C.A. - PRONACA

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (NO CONSOLIDADO)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011

	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
		(en miles de U.S. dólares)	
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:			
Recibido de clientes		723,726	641,504
Pagos a proveedores y a empleados		(652,285)	(592,185)
Intereses pagados		(8,771)	(9,705)
Intereses recibidos		1,078	1,228
Impuesto a la renta		(9,759)	(8,706)
Participación a trabajadores		(4,682)	(5,103)
Otros gastos, neto		<u>199</u>	<u>(372)</u>
Flujo neto de efectivo proveniente de actividades de operación	27	<u>49,506</u>	<u>26,661</u>
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:			
Adquisición de propiedades, planta y equipo		(30,674)	(20,334)
Precio de venta de propiedades, planta y equipo		836	2,052
Precio de venta de bienes disponibles para la venta		1,120	811
Incremento de activos financieros		(7,459)	(8,308)
Adquisición de activos intangibles		(418)	
Inversiones en subsidiarias		<u>(18,236)</u>	<u>(15,246)</u>
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión		<u>(54,831)</u>	<u>(41,025)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:			
Disminución de préstamos corrientes		(8,747)	(4,637)
Incremento de préstamos no corrientes		16,384	5,906
Incremento (disminución) de otros pasivos financieros		(1,968)	1,318
Recompra de acciones ordinarias		<u> </u>	<u>(68)</u>
Flujo neto de efectivo proveniente de actividades de financiamiento		<u>5,669</u>	<u>2,519</u>

(Continúa...)

PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS C.A. - PRONACA

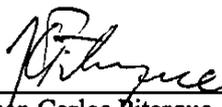
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (NO CONSOLIDADO) (Continuación...)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

	<u>Nota</u>	<u>2011</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2010</u> (en miles de U.S. dólares)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO			
Incremento (Disminución) neto del período		344	(11,845)
Saldos al comienzo del año		<u>25,969</u>	<u>37,814</u>
SALDOS AL FIN DEL AÑO	4	<u>26,313</u>	<u>25,969</u>

Ver notas a los estados financieros



Luis Bakker Villacreses
Vicepresidente
Ejecutivo



Juan Carlos Pitarque
Director de Finanzas y
Planeación



Norma Negrete
Contadora
General

PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS C.A. - PRONACA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS) POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011

1. INFORMACIÓN GENERAL

Procesadora Nacional de Alimentos C.A. - PRONACA (de aquí en adelante PRONACA) está constituida en la República del Ecuador, y su objeto principal es el desarrollo de actividades agropecuarias, especialmente las relacionadas con la avicultura, ganadería, porcicultura, acuicultura y pecuaria en general, en todas sus formas y etapas desde el aprovisionamiento de materia prima y producción hasta la comercialización.

PRONACA, es una empresa procesadora y comercializadora de alimentos, que ha alcanzado el reconocimiento por la calidad de sus productos que provienen de los sectores cárnicos, agroindustrial y acuicultura.

Sus actividades tienen su soporte fundamental en las necesidades de sus consumidores y en el compromiso diario de sus colaboradores. La experiencia en el Ecuador, ha permitido extender sus fronteras con actividades productivas y comerciales hacia Brasil, Colombia y Estados Unidos a través de sus compañías subsidiarias.

Es una empresa comprometida con el mejoramiento de la calidad de vida de sus consumidores, clientes y colaboradores. Trabaja todos los días en la elaboración de productos confiables, ofrece miles de fuentes de trabajo digno y apoya al desarrollo de las zonas rurales del país. PRONACA es una empresa ecuatoriana, que goza de confianza y aceptación dentro y fuera del país. Es una organización que contribuye a mejorar la productividad agrícola e industrial del Ecuador.

La estrategia de la Compañía siempre ha estado orientada a satisfacer las necesidades de los consumidores. Por eso, ha diversificado el portafolio de productos para llegar a los hogares ecuatorianos con una amplia variedad de productos seguros y de calidad, garantizados por la marca aval PRONACA.

Los productos de PRONACA son el resultado de una permanente inversión en investigación y desarrollo. Esto ha permitido contar con más de 800 productos comercializados bajo 26 marcas y diversidad de presentaciones y tamaños, desarrollados para cada necesidad del consumidor.

Adicionalmente, es una empresa que distribuye soluciones agrícolas completas e innovadoras, que mejoran la productividad en el agro ecuatoriano, a través de canales de distribución eficientes y con personal altamente capacitado para brindar a sus clientes negocios sostenibles y rentables. Para esto cuenta con alianzas estratégicas con prestigiosas firmas internacionales con experiencia en la investigación y desarrollo.

Cabe resaltar que PRONACA no es únicamente comercializadora de productos para el agro, se preocupa de fomentar los cultivos a través de programas de integración de diversos cultivos tales como: arroz, maíz, soya, sorgo, entre otros, en los cuales, ofrece las diferentes alternativas de una amplia gama de productos a crédito contra cosecha. Finalmente, brinda asistencia al agricultor a través de las visitas y charlas técnicas de sus ingenieros de campo.

Las líneas de productos de exportación replican las prácticas productivas y estándares de calidad de los productos de consumo nacional, lo cual permite enviar lo mejor del Ecuador al mundo.

La Compañía ha incursionado en otros mercados con exportaciones de vegetales en conserva y productos de mar y con internacionalización de actividades de producción, comercialización y distribución con marcas propias en Brasil, Colombia, Estados Unidos y Europa.

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, el personal total de la Compañía alcanza 6,631 y 6,412 empleados respectivamente, que se encuentran distribuidos en los diversos segmentos operacionales.

2. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

- 2.1 Declaración de cumplimiento** - Los estados financieros (no consolidados) han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- 2.2 Restablecimiento** - Durante el año 2011, la Administración de la Compañía concluyó el proceso de actualización en el sistema contable financiero (BAAN) de los activos que conforman las propiedades, planta y equipo. Luego de concluido el trabajo, se identificó que ciertos ítems no fueron considerados en los cálculos y ajustes iniciales para NIIF, debido a que no forman parte de los activos principales. Esta situación ocasionó que ciertos activos no fueran considerados para el ajuste NIIF por primera vez. Los efectos de este ajuste al 31 de diciembre del 2009, fueron un incremento neto de las propiedades, planta y equipo de US\$289 mil, disminución del pasivo por impuesto diferido de US\$1,041 mil e incremento del patrimonio en US\$1,330 mil. En el año 2010, el efecto de este ajuste significó una disminución de la utilidad del año debido al incremento del gasto depreciación por US\$2.2 millones y un ingreso por impuesto diferido de US\$543 mil.
- 2.3 Bases de preparación** - Los estados financieros (no consolidados) han sido preparados sobre las bases del costo histórico excepto por ciertos activos y pasivos que son medidos a valor razonable, tal como se explica en las políticas contables incluidas más abajo. El costo histórico está basado generalmente en el valor razonable de la contrapartida dada en el intercambio de los activos.

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estos estados financieros (no consolidados).

- 2.3.1 Inversiones en subsidiarias** - Son subsidiarias aquellas entidades sobre las que PRONACA tiene el poder para gobernar las políticas financieras y operativas a fin de percibir beneficios de sus actividades, lo que generalmente presume una participación superior a la mitad de los derechos de voto.

La Compañía mide sus inversiones en subsidiarias al costo, excepto si la inversión es clasificada como mantenida para la venta, en cuyo caso se contabiliza conforme a la NIIF 5 *Activos No Corrientes Mantenedos para la Venta y Operaciones Discontinuas*.

Los dividendos procedentes de una subsidiaria o asociada se reconocen en el resultado cuando surja el derecho a recibirlo.

- 2.4 Entidades de propósito específico** - Se considera como entidades de propósito específico al "Fideicomiso Mercantil de Titularización de Flujos - PRONACA", al "Fideicomiso Mercantil de Segunda Titularización de Flujos - PRONACA" y al "Fideicomiso Inversiones Agropecuarias - Agroinversiones". Los Fideicomisos Mercantiles de Titularización de Flujos fueron constituidos con el objeto de obtener liquidez a través de la emisión de obligaciones respaldadas con los flujos de caja provenientes de las ventas a clientes según lo establecido en los contratos de cada Fideicomiso. El Fideicomiso Inversiones Agropecuarias - Agroinversiones fue constituido con el objeto de recibir el aporte de dineros por parte del Constituyente y entregado en préstamo a favor de cada uno de los productores que hayan suscrito un contrato para la compra de su cosecha con PRONACA.
- 2.5 Efectivo y equivalentes de efectivo** - El efectivo y equivalentes de efectivo incluye aquellos activos financieros líquidos, depósitos o inversiones financieras líquidas, que se pueden transformar rápidamente en efectivo en un plazo inferior a tres meses y sobregiros bancarios. Los sobregiros bancarios son presentados como pasivos corrientes en el estado de situación financiera.
- 2.6 Plusvalía** - La plusvalía que surge de una combinación de negocios se reconoce como un activo a la fecha en que se adquiere el control (fecha de adquisición). La plusvalía se mide como el exceso de la suma de la contraprestación transferida, el valor de cualquier participación no controladora en la adquirida y el valor razonable de la participación patrimonial previamente poseída de la adquirente (si hubiese) en la Compañía sobre el importe neto a la fecha de adquisición de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos.

La plusvalía no es amortizada sino revisada por deterioro al menos anualmente. Para fines de la evaluación del deterioro, la plusvalía es asignada a cada una de las unidades generadoras de efectivo de la Compañía que espera obtener beneficios de las sinergias de esta combinación. Las unidades generadoras de efectivo a las cuales se asigna la plusvalía son sometidas a evaluaciones por deterioro anualmente, o con mayor frecuencia, si existe un indicativo de que la unidad podría haber sufrido deterioro. Si el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros de la unidad, la pérdida por deterioro se asigna primero a fin de reducir el valor en libros de la plusvalía asignada a la unidad y luego a los otros activos de la unidad, proporcionalmente, tomando como base el valor en libros de cada activo en la unidad. La pérdida por deterioro reconocida de la plusvalía no se reinvierte en períodos subsiguientes.

- 2.7 Inventarios** - Los inventarios son presentados al costo de adquisición, producción o valor neto realizable, el menor. Son valuados al costo promedio ponderado. Las importaciones en tránsito se encuentran registradas a su costo de adquisición. El valor neto realizable representa el precio de venta estimado menos todos los costos de terminación y los costos necesarios para la venta. La Compañía a fin de asegurar precios de las materias primas contrata negociaciones a futuro, las mismas que se incorporan en la factura de compra de la materia prima (costo).
- 2.8 Activos no corrientes mantenidos para la venta** - Los activos no corrientes y los Grupos de activos para su disposición se clasifican como mantenidos para la venta si su valor en libros es recuperable a través de una operación de venta y no mediante su uso continuo. Esta condición se considera cumplida únicamente cuando la venta es altamente probable y el activo (o Grupo de activos para su disposición) está disponible para la venta inmediata en su estado actual.

Cuando la Compañía se encuentra comprometido con un plan de venta que involucra la pérdida de control en una subsidiaria, todos los activos y pasivos de esa subsidiaria son clasificados

como mantenidos para la venta cuando se cumplen los criterios descritos anteriormente, independientemente de si la Compañía va a retener una participación no controladora en su antigua subsidiaria después de la venta.

Los activos no corrientes (y Grupos de activos para su disposición) clasificados como mantenidos para la venta son calculados al menor del valor en libros y el valor razonable de los activos menos los costos de venta.

2.9 Activos biológicos - Los activos biológicos de la Compañía están conformados por las siguientes categorías:

Aves y Pavos - Esta categoría de activos biológicos inicia con la crianza de la pollita importada (reproductora) que tiene una duración de 25 semanas y luego entra a una etapa de producción de huevos fértiles durante 40 semanas, los huevos obtenidos pasan a la incubadora y en 21 días se transforman en pollito bb de engorde. El pollo en pie tiene un período de crianza de 6 a 7 semanas, para luego ser transferido a la planta de faenamiento o vendido como pollo en pie. Los pavos tienen un período de crianza de 12 a 16 semanas

Cerdos - Esta categoría de activos biológicos tiene 2 procesos productivos: cerdos reproductores que tienen una vida útil de 2 años tiempo en el que destetan 28 cerdos por hembra por año, y cerdos de engorde que se crían en 173 días para pasar al faenamiento con un peso de 125 kg.

Determinación del valor razonable - Para la determinación del valor razonable de los activos biológicos y en vista de que en el Ecuador, PRONACA es el mayor productor tecnificado del mercado (21% de participación), se tomó como referencia los costos y gastos incurridos por la Compañía para la determinación del valor razonable. A partir de este valor se consideró:

Activos biológicos cuyo proceso de crianza es menor a un año, el valor razonable corresponde a los costos y gastos acumulados en el período de crianza. Dentro de este grupo se incluyen: huevos fértiles (incubación), aves reproductoras, de engorde, pavos y aves de postura.

Activos biológicos cuyo proceso de crianza es mayor a un año, dependiendo del activo se considera dos alternativas como valor razonable:

- Los costos y gastos incurridos en la crianza del activo biológico; considerando la edad y el peso del activo biológico; ajustado por una tasa esperada de rendimiento que corresponde al porcentaje de utilidad de la línea o negocio; y,
- El precio de venta final del producto (kilo de carne); considerando la edad y el peso del activo biológico; descontado a una tasa que equivale al porcentaje de rendimiento esperado de la línea o negocio.

Para evitar riesgos de posibles enfermedades de los activos biológicos: aves, cerdos y ganado, la Compañía mantiene políticas de bio-seguridad estrictas. En adición, se ha contratado un seguro todo riesgo industrial y lucro cesante, que cubre cualquier contingencia de siniestro.

Reses - Los activos biológicos cuyo proceso de crianza es mayor a un año fueron valorados considerando el precio de venta por kilo de carne de un mercado activo, la edad y el peso del activo biológico. La valoración considera 2 grupos el Ganado Comercial y el hatu puro. El

precio del mercado activo para el ganado comercial es de US\$1.16 y para el ganado puro US\$3.85, dando un mix de US\$1.30 por kilo.

Plantaciones de teca - Las plantaciones forestales se miden al valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de la venta. El valor razonable se determina a partir de los precios de mercado de acuerdo a su información dasométrica CAP (Circunferencia a la altura del pecho y altura comercial). El desarrollo de la plantación, hasta su explotación comercial se estima en veinte años. La plantación se cultiva en una superficie de 73 hectáreas y contiene un población de árboles maderables de una edad promedio ponderado aproximadamente de 8 años al 31 de diciembre del 2011.

El factor utilizado para determinar la clasificación de un activo biológico entre corriente y no corriente es el tiempo esperado de vida y de utilización del mismo. Si el período de vida y de utilización del activo biológico supera los 360 días el mismo es considerado como de largo plazo.

2.10 Propiedades, planta y equipo

2.10.1 Medición en el momento del reconocimiento - Las partidas de propiedades, planta y equipo se medirán inicialmente por su costo.

El costo de propiedades, planta y equipo comprende su precio de adquisición más todos los costos directamente relacionados con la ubicación y la puesta en condiciones de funcionamiento y la estimación inicial de cualquier costo de desmantelamiento y retiro del elemento o de rehabilitación de la ubicación del activo.

Adicionalmente, se considerará como parte del costo de los activos, los costos por préstamos directamente atribuibles a la adquisición o construcción de activos calificados.

2.10.2 Medición posterior al reconocimiento: modelo del costo - Después del reconocimiento inicial, las propiedades, planta y equipo son registradas al costo menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas de deterioro de valor.

Los gastos de reparaciones y mantenimientos se imputan a resultados en el período en que se producen. Cabe señalar, que algunas partidas de propiedades, planta y equipo de la Compañía, requieren revisiones periódicas. En este sentido, las partes objeto de sustitución son reconocidas separadamente del resto del activo y con un nivel de disgregación que permita depreciarlos en el período que medie entre la actual y hasta la siguiente reparación.

2.10.3 Métodos de depreciación y vidas útiles - El costo de propiedades, planta y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta. La vida útil estimada, valor residual y método de depreciación son revisados al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

A continuación se presentan las principales partidas de propiedades, planta y equipo y las vidas útiles usadas en el cálculo de la depreciación:

<u>Ítem</u>	<u>Vida útil (en años)</u>
Edificios	20 - 40
Galpones	6 - 12
Planta y equipo	5 - 20
Equipos avícola y pecuario	5 - 10
Equipo de computación	3
Vehículos	5
Muebles y enseres y equipos de oficina	10

2.10.4 Activos mantenidos bajo arrendamiento financiero - Los activos mantenidos bajo arrendamiento financiero son depreciados por el plazo de su vida útil estimada igual a los activos poseídos o, si ésta es menor, por el plazo de arrendamiento correspondiente.

2.10.5 Retiro o venta de propiedades, planta y equipo - La utilidad o pérdida que surja del retiro o venta de una partida de propiedades, planta y equipo es calculada como la diferencia entre el precio de venta y el valor en libros del activo y reconocida en resultados.

2.11 Propiedades de inversión - Las propiedades de inversión son aquellas mantenidas para producir rentas, plusvalías o ambas (incluyendo las propiedades de inversión en construcción para dichos propósitos) y se miden inicialmente al costo, incluyendo los costos de la transacción. Luego del reconocimiento inicial, las propiedades de inversión son medidas a su valor razonable. Las ganancias o pérdidas que surgen de los cambios en el valor razonable de la propiedad de inversión se incluyen en los resultados del período en que se originan.

2.12 Activos intangibles

2.12.1 Activos intangibles adquiridos de forma separada - Los activos intangibles adquiridos de forma separada son registrados al costo menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro acumulada. La amortización se reconoce con base en el método de línea recta sobre su vida útil estimada. La vida útil estimada, valor residual y método de amortización son revisados al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

2.12.2 Programas informáticos y licencias - Los programas informáticos y licencias para programas informáticos adquiridas por la Compañía, se capitalizan sobre la base del costo en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para su uso, estos costos se amortizan durante sus vidas útiles estimadas.

Los gastos relacionados con el desarrollo o mantenimiento de programas informáticos se reconocen como gasto cuando se incurre en ellos. Los costos directamente relacionados con la producción de programas informáticos únicos e identificables controlados por la Compañía, y que es probable que vayan a generar beneficios económicos superiores a los costos durante más de un año, se reconocen como activos intangibles.

2.12.3 Métodos de amortización y vidas útiles - La amortización de los activos intangibles se carga a resultados sobre sus vidas útiles utilizando el método de línea recta. La vida útil estimada, valor residual y método de amortización son revisados al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

La vida útil de un activo intangible es finita o indefinida. La vida útil de un activo intangible que surja de un derecho contractual o legal de otro tipo no excederá el período de esos derechos pero puede ser inferior, dependiendo del período a lo largo del cual la entidad espera utilizar el activo. Los activos intangibles de vida útil indefinida no se amortizan, pero se evalúan por deterioro anualmente y cuando exista indicios de que el activo intangible puede estar deteriorado. Se estima que el valor residual de todos los activos intangibles de la Compañía son igual a cero.

2.13 Costos por préstamos - Los costos por préstamos atribuidos directamente a la adquisición, construcción o producción de activos calificados, los cuales constituyen activos que requieren de un período de tiempo sustancial para su uso o venta, son sumados al costo de estos activos hasta el momento en que estén listos para su uso o venta.

El ingreso percibido por la inversión temporal en préstamos específicos pendientes para ser consumidos en activos calificados es deducido de los costos por préstamos aptos para su capitalización.

Todos los otros costos por préstamos son reconocidos en resultados durante el período en que se incurren.

2.14 Deterioro del valor de los activos tangibles e intangibles - Al final de cada período, la Compañía evalúa los valores en libros de sus activos tangibles e intangibles a fin de determinar si existe un indicativo de que estos activos han sufrido alguna pérdida por deterioro. En tal caso, se calcula el importe recuperable del activo a fin de determinar el alcance de la pérdida por deterioro (de haber alguna). Cuando no es posible estimar el importe recuperable de un activo individual, la Compañía calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece dicho activo. Cuando se identifica una base razonable y consistente de distribución, los activos comunes son también asignados a las unidades generadoras de efectivo individuales, o distribuidas al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para los cuales se puede identificar una base de distribución razonable y consistente.

Los activos intangibles con una vida útil indefinida o todavía no disponibles para su uso deben ser sometidos a una comprobación de deterioro anualmente, o con mayor frecuencia si existe cualquier indicación de que podría haberse deteriorado su valor.

El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos el costo de ventas y el valor en uso. Al estimar el valor en uso, los flujos de efectivo futuros estimados son descontados del valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuesto que refleja las valoraciones actuales del mercado respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos para el activo para los cuales no se han ajustados los estimados de flujo de efectivo futuros.

Si el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) calculado es menor que su valor en libros, el valor en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen inmediatamente en resultados.

Cuando una pérdida por deterioro es revertida, el valor en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) aumenta al valor estimado revisado de su importe recuperable, de tal manera que el valor en libros incrementado no excede el valor en libros que se habría calculado si no se hubiera reconocido la pérdida por deterioro para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. El reverso de una pérdida por deterioro es reconocido automáticamente en resultados.

2.15 Impuestos - El gasto por impuesto a la renta representa la suma del impuesto a la renta por pagar corriente y el impuesto diferido.

2.15.1 Impuesto corriente - El impuesto por pagar corriente se basa en la utilidad gravable (tributaria) registrada durante el año. La utilidad gravable difiere de la utilidad contable, debido a las partidas de ingresos o gastos imponibles o deducibles y partidas que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Compañía por concepto del impuesto corriente se calcula utilizando las tasas fiscales aprobadas al final de cada período.

2.15.2 Impuestos diferidos - El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias determinadas entre el valor en libros de los activos y pasivos incluidos en los estados financieros y sus bases fiscales. Un pasivo por impuesto diferido se reconoce generalmente para todas las diferencias temporarias imponibles. Un activo por impuesto diferido se reconoce por todas las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que resulte probable que la Compañía disponga de utilidades gravables futuras contra las que se podría cargar esas diferencias temporarias deducibles.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se miden empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación en el período en el que el activo se realice o el pasivo se cancele.

La Compañía debe compensar activos por impuestos diferidos con pasivos por impuestos diferidos sí, y sólo si tiene reconocido legalmente el derecho de compensarlos, frente a la misma autoridad fiscal, los importes reconocidos en esas partidas y la Compañía tiene la intención de liquidar sus activos y pasivos como netos.

2.15.3 Impuestos corrientes y diferidos - Los impuestos corrientes y diferidos se reconocen como ingreso o gasto, y son incluidos en el resultado, excepto en la medida en que hayan surgido de una transacción o suceso que se reconoce fuera del resultado (por ejemplo por cambios en la tasa de impuestos o en la normativa tributaria, la restimación de la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos o en la forma esperada de recuperar el valor en libros de un activo), ya sea en otro resultado integral o directamente en el patrimonio, en cuyo caso el impuesto también se reconoce fuera del resultado; o cuando surgen del registro inicial de una combinación de negocios.

2.16 Provisiones - Las provisiones se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, es probable que la Compañía tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, para cancelar la obligación, y puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación.

El importe reconocido como provisión representa la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del período sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes. Cuando se mide una provisión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su importe en libros representa el valor actual de dicho flujo de efectivo.

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económicos requeridos para cancelar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente seguro que se recibirá el desembolso y el valor de la cuenta por cobrar puede ser medido con fiabilidad.

2.17 Beneficios a empleados

2.17.1 Beneficios definidos: Jubilación patronal, bonificación por desahucio y bonificación por indemnizaciones - El costo de los beneficios definidos (jubilación patronal, bonificación por desahucio y bonificación por indemnizaciones) es determinado utilizando el Método de la Unidad de Crédito Proyectada, con valoraciones actuariales realizadas al final de cada período. La totalidad de las ganancias y pérdida actuariales se reconocen en el estado de resultados.

2.17.2 Participación a trabajadores - La Compañía reconoce un pasivo y un gasto por la participación de los trabajadores en las utilidades de la misma. Este beneficio se calcula a la tasa del 15% de las utilidades líquidas del año corriente de acuerdo con disposiciones legales y son canceladas en ejercicio siguiente.

2.17.3 Bonos a los ejecutivos - La Compañía reconoce un pasivo para bonos a sus principales ejecutivos. La base para el cálculo de los bonos constituye los resultados por línea de negocio.

2.18 Arrendamientos - Los arrendamientos se clasifican como financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente a los arrendatarios todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos.

2.19 Reconocimiento de ingresos - Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la Compañía pueda otorgar.

2.19.1 Venta de bienes - Los ingresos ordinarios procedentes de la venta de bienes deben ser reconocidos cuando la Compañía transfiere los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes; el importe de los ingresos y los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción pueden ser medidos con fiabilidad y es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción.

2.19.2 Ganancia por cambio en el valor razonable de activos biológicos - De acuerdo con las NIIF, la diferencia entre el valor razonable inicial y final de los activos biológicos a la fecha de preparación de los estados financieros, se reconoce como una ganancia o pérdida, directamente en el estado de resultados.

2.19.3 Ingresos por dividendos e ingresos por intereses - El ingreso por dividendos de las inversiones en acciones es reconocido una vez que se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago.

Los ingresos por intereses son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo o pasivo financiero sobre el reconocimiento inicial.

2.20 Costos y Gastos - Los costos y gastos se registran al costo histórico. Los costos y gastos se reconocen a medida que son incurridos, independientemente de la fecha en que se haya realizado el pago, y se registran en el período más cercano en el que se conocen.

2.21 Compensación de saldos y transacciones - Como norma general en los estados financieros no se compensan los activos y pasivos, tampoco los ingresos y gastos, salvo aquellos casos en los que la compensación sea requerida o permitida por alguna norma y esta presentación sea el reflejo de la esencia de la transacción.

Los ingresos y gastos con origen en transacciones que, contractualmente o por una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y la Compañía tiene la intención de liquidar por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea, se presentan netos en resultados.

2.22 Activos financieros - Todos los activos financieros se reconocen y dan de baja a la fecha de negociación cuando se realiza una compra o venta de un activo financiero bajo un contrato cuyas condiciones requieren la entrega del activo durante un período que generalmente está regulado por el mercado correspondiente, y son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de la transacción, excepto por aquellos activos financieros clasificados al valor razonable con cambios en resultados, los cuales son inicialmente medidos al valor razonable y cuyos costos de la transacción se reconocen en resultados.

Todos los activos financieros reconocidos son posteriormente medidos en su totalidad al costo amortizado o al valor razonable.

La Compañía clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías a valor razonable con cambios en resultados, activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (préstamos y cuentas por cobrar) y activos financieros disponibles para la venta. La clasificación depende del propósito con el que se adquirieron los instrumentos financieros. La administración determina la clasificación de sus instrumentos financieros en el momento del reconocimiento inicial.

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, la Compañía mantiene únicamente activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, préstamos, cuentas por cobrar y activos financieros disponibles para la venta.

2.22.1 Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento - Los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo, que la administración de la Compañía tiene la intención y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Si la Compañía vendiese

un importe significativo de los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, la categoría completa se reclasificaría como disponible para la venta.

Estos activos financieros son medidos inicialmente al valor razonable más los costos de transacción. Posteriormente, son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier deterioro.

Estos activos financieros se clasifican en activos no corrientes, excepto aquellos con vencimientos originales inferiores a 12 meses a partir de la fecha del estado de situación financiera, que se clasifican como activos corrientes.

2.22.2 *Préstamos y cuentas por cobrar* - Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo.

Después del reconocimiento inicial, a valor razonable, se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro. El período de crédito promedio sobre la venta de bienes es de 21 días.

Las cuentas por cobrar comerciales 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.

Los préstamos y cuentas por cobrar se clasifican en activos corrientes, excepto los vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del estado de situación financiera, que se clasifican como activos no corrientes.

2.22.3 *Activos financieros disponibles para la venta* - Los activos financieros disponibles para la venta son activos no derivados que se designan en esta categoría o no se clasifican en ninguna de otras categorías.

Estos activos se miden inicialmente al valor razonable más los costos de la transacción. Posteriormente se miden al valor razonable y las ganancias y pérdidas de los cambios en el valor razonable son reconocidos en otro resultado integral y acumulado en la reserva de revaluación de inversiones. Al momento de disponer del activo, la ganancia o pérdida previamente acumulada en la reserva de revaluación de inversiones es reclasificada a resultados del período.

Se incluyen en activos no corrientes a menos que la administración pretenda enajenar la inversión en los 12 meses siguientes a la fecha del estado de situación financiera.

2.22.4 *Deterioro de activos financieros al costo amortizado* - Los activos financieros que se miden al costo amortizado, incluyendo los arrendamientos financieros por cobrar, son probados por deterioro al final de cada período.

El importe de la pérdida por deterioro del valor para un préstamo medido al costo amortizado es la diferencia entre el importe en libros y los flujos de efectivo estimados futuros, reflejando el efecto del colateral y las garantías, descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

El valor en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro directamente, excepto para las cuentas comerciales por cobrar, donde el importe en libros se reduce a través de una cuenta de provisión. La recuperación posterior de los valores previamente eliminados se convierte en créditos contra la cuenta de provisión. Los cambios en el importe en libros de la cuenta de provisión se reconocen en el estado de resultados.

2.22.5 Baja de un activo financiero - La Compañía da de baja un activo financiero únicamente cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y transfiere de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero. Si la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, la Compañía reconoce su participación en el activo y la obligación asociada por los valores que tendría que pagar. Si la Compañía retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continuará reconociendo el activo financiero y también reconocerá un préstamo colateral por los ingresos recibidos.

2.22.6 Ganancias y pérdidas denominadas en moneda extranjera - El valor razonable de los activos financieros denominados en una moneda extranjera se determina en dicha moneda extranjera y se convierte a la tasa de cambio al final del período sobre el que se informa. El componente de moneda extranjera forma parte de su ganancia o pérdida al valor razonable. Para los activos financieros clasificados como al valor razonable con cambio en los resultados, el componente en moneda extranjera se reconoce en los resultados. Para los activos financieros designados al valor razonable con cambio en otro resultado integral cualquier componente en moneda extranjera se reconoce en otro resultado integral.

Para los instrumentos de deuda denominados en moneda extranjera clasificados al costo amortizado, las ganancias y pérdidas en moneda extranjera se determinan con base en el costo amortizado del activo y se reconocen en la partida "otras ganancias y pérdidas" en el estado de resultados.

2.23 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitidos por la Compañía - Los instrumentos de deuda y patrimonio son clasificados como pasivos financieros o como patrimonio de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual.

Los pasivos financieros se clasifican como pasivo corriente a menos que la Compañía tenga derecho incondicional de diferir el pago de la obligación por lo menos 12 meses después de la fecha del estado de situación financiera.

2.23.1 Pasivos financieros medidos al costo amortizado - Los pasivos financieros se reconocen inicialmente a su costo, neto de los costos que se hayan incurrido en la transacción. Posteriormente, se miden a su costo amortizado y cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (neto de los costos necesarios para su obtención) y el valor del reembolso, se reconoce en el estado de resultados durante la vida del acuerdo con el método de la tasa de interés efectiva.

2.23.2 Préstamos - Representan pasivos financieros que se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costos de la transacción incurridos. Estos préstamos se registran subsecuentemente a su costo amortizado usando el método de interés efectivo.

2.23.3 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar - Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar son pasivos financieros, no derivados con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo.

Después del reconocimiento inicial, a valor razonable, se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El período de crédito promedio para la compra de ciertos bienes es de 30 días.

La Compañía tiene implementadas políticas de manejo de riesgo financiero para asegurar que todas las cuentas por pagar se paguen de conformidad con los términos crediticios preacordados.

2.23.4 Baja de un pasivo financiero - La Compañía da de baja un pasivo financiero si, y solo si, expiran, cancelan o cumplen las obligaciones de la Compañía.

2.23.5 Instrumentos financieros derivados - La Compañía suscribe una variedad de instrumentos financieros para manejar su exposición a los riesgos de la tasa de interés y cambio en moneda extranjera, incluyendo contratos de cobertura de riesgo de cambio, intercambio de tasas de interés y permutas de divisas. En la Nota 22 se incluye una explicación más detallada sobre los instrumentos financieros derivados.

Los derivados se reconocen inicialmente al valor razonable a la fecha en que se suscribe el contrato del derivado y posteriormente son medidos nuevamente a su valor razonable al final del período sobre el cual se informa. La ganancia o pérdida resultante se reconoce en los resultados inmediatamente a menos que el derivado sea designado y efectivo como un instrumento de cobertura, en cuyo caso la oportunidad del reconocimiento en los resultados dependerá de la naturaleza de la relación de cobertura. La Compañía designa ciertos derivados como coberturas del valor razonable de los activos o pasivos reconocidos o compromiso firme, (coberturas de valor razonable), transacción prevista altamente probable de coberturas de riesgo de moneda extranjera de compromisos firmes (cobertura de flujos de efectivo, o coberturas de inversión neta en un negocio en el extranjero).

Un derivado con un valor razonable positivo se reconoce como un activo financiero mientras que un derivado con un valor razonable negativo se reconoce como un pasivo financiero. Un derivado se presenta como un activo no corriente o un pasivo no corriente si la fecha de vencimiento del instrumento es de 12 meses o más y no se espera su realización o cancelación dentro de esos 12 meses. Otros derivados se presentan como activos corrientes y pasivos corrientes.

2.23.6 Instrumentos de patrimonio - Un instrumento de patrimonio consiste en cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de la Compañía luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por la Compañía se reconocen por los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.

2.24 Normas nuevas y revisadas emitidas pero aún no efectivas - La Compañía no ha aplicado las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

<u>NIIF</u>	<u>Título</u>	<u>Efectiva a partir</u>
Enmiendas a la NIIF 7	Revelaciones - Transferencias de activos financieros	Julio 1, 2011
NIIF 9	Instrumentos financieros	Enero 1, 2013
NIIF 10	Consolidación de estados financieros	Enero 1, 2013
NIIF 12	Revelaciones de intereses en otras entidades	Enero 1, 2013
NIIF 13	Medición del valor razonable	Enero 1, 2013
Enmiendas a la NIC 1	Presentación de ítems en otro resultado integral	Julio 1, 2012
Enmiendas a la NIC 12	Impuestos diferidos - Recuperación de activos subyacentes	Enero 1, 2012
NIC 19 (Revisada en el 2011)	Beneficios a empleados	Enero 1, 2013
NIC 27 (Revisada en el 2011)	Estados financieros separados	Enero 1, 2013
NIC 28 (Revisada en el 2011)	Inversiones en asociadas y negocios Conjuntos	Enero 1, 2013

La Administración anticipa que estas enmiendas que serán adoptadas en los estados financieros (no consolidados) de la Compañía en los períodos futuros tendrán un impacto sobre los importes de los activos y pasivos y las revelaciones de la misma. Sin embargo, no es posible proporcionar una estimación razonable de ese efecto hasta que un examen detallado haya sido completado.

3. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS

La preparación de los presentes estados financieros (no consolidados) en conformidad con NIIF requiere 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.

Las estimaciones y juicios subyacentes se revisan sobre una base regular. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el período de la revisión y períodos futuros si la revisión afecta tanto al período actual como a períodos subsecuentes.

3.1 Deterioro de activos - A la fecha de cierre de cada período, o en aquella fecha que se considere necesario, se analiza el valor de los activos para determinar si existe algún indicio de que dichos activos hubieran sufrido una pérdida por deterioro. En caso de que exista algún indicio se realiza una estimación del importe recuperable de dicho activo. Si se trata de activos identificables que no generan flujos de efectivo de forma independiente, se estima la recuperabilidad de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

Determinar si los activos han sufrido deterioro implica el cálculo del valor en uso de las unidades generadoras de efectivo. El cálculo del valor en uso requiere que la Compañía determine los flujos de efectivo futuros que deberían surgir de las unidades generadoras de efectivo y una tasa de descuento apropiada para calcular el valor presente.

En el caso de que el importe recuperable sea inferior al valor neto en libros del activo, se registra la correspondiente provisión por pérdida por deterioro por la diferencia, con cargo a resultados.

Las pérdidas por deterioro reconocidas en un activo en períodos anteriores son revertidas cuando se produce un cambio en las estimaciones sobre su importe recuperable incrementando el valor del activo con abono a resultados con el límite del valor en libros que el activo hubiera tenido de no haberse reconocido la pérdida por deterioro.

- 3.2. **Valuación de instrumentos financieros** - Como se describe en la Nota 20.10, la Compañía utiliza las técnicas de valuación para la medición del valor razonable de sus activos financieros y pasivos financieros que se basan, en la medida de lo posible, en datos observables del mercado.

La Nota 20 incluye información detallada sobre la naturaleza de las presunciones para efectos de estas técnicas de valuación.

- 3.3. **Valuación de los activos biológicos** - Para la determinación del valor razonable de los activos biológicos, la Compañía ha considerado como valor razonable, los costos y gastos incurridos en su crianza y cultivo más una rentabilidad dependiendo de la línea de negocio. En el caso de las plantaciones, se han utilizado flujos de caja descontados.

La Administración de PRONACA ha tomado conocimiento de la información contenida en estos estados financieros y se declara responsable respecto de la veracidad de la información incorporada en los mismos.

4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Depósitos en cuentas corrientes en bancos locales y del exterior	21,166	21,607
Certificados de depósito	2,683	3,370
Fondos en fideicomisos	653	492
Caja general	<u>1,811</u>	<u>500</u>
Total	<u>26,313</u>	<u>25,969</u>

Depósitos en Cuentas Corrientes en Bancos Locales y del Exterior - Incluyen inversiones a corto plazo mayormente en entidades financieras del exterior.

Certificados de Depósito - Constituyen certificados de depósito en instituciones financieras locales del exterior, con una tasa de interés efectiva anual que fluctúa entre el 4.5% y el 5.25% (entre el 0.14% y el 2.1% en el año 2010) y con vencimientos hasta enero del 2012 (abril del 2011 en el año 2010).

Fondos en Fideicomisos - Tal como se explica con más detalle en la Nota 30, la Compañía constituyó los Fideicomisos Mercantiles: "Fideicomiso de Titularización de Flujos - PRONACA" y "Fideicomiso Segunda Titularización de Flujos - PRONACA". El objeto de estos Fideicomisos es la titularización de los flujos provenientes de los derechos de cobro aportados por la Compañía. Los fondos en los Fideicomisos representan depósitos en cuentas corrientes locales y del exterior en Banco de la Producción S.A. - Produbanco y Produbank (Panamá) S.A..

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<i>Cuentas por cobrar comerciales:</i>		
Clientes locales	57,753	53,814
Integrados	7,891	6,576
Compañías relacionadas:		
INAEXPO	485	362
INCA	763	1,203
Pronaca Colombia C.A.	316	129
Acuespecies S.A.	169	257
Otras	<u>321</u>	<u>444</u>
Subtotal	67,698	62,785
Provisión para cuentas de cobro dudoso	<u>(3,451)</u>	<u>(3,123)</u>
Total	<u>64,247</u>	<u>59,662</u>
Días crédito promedio sobre ventas	<u>30</u>	<u>31</u>

Clientes Locales - Los períodos de crédito promedio sobre ventas por los años 2011 y 2010 fueron de 30 y 31 días respectivamente. La tasa anual de interés de recargo por mora que se aplicó fue del 11.33%, dependiendo de la negociación con los clientes. La tasa de descuento por pronto pago aplicada en los dos períodos fue del 7.33% anual.

La Compañía utiliza un sistema de calificación de crédito para definir los límites de crédito a entregarse a los clientes. Los límites y calificaciones atribuidos a los clientes se revisan 1 vez cada 2 años. El 64% de las cuentas por cobrar comerciales no están vencidas ni deterioradas y tienen la mejor calificación de crédito atribuible. Para algunos clientes, la Compañía solicita como colateral, la entrega de hipotecas de bienes para garantizar la recuperación del crédito.

El saldo de cuentas comerciales por cobrar al 31 de diciembre del 2011 y 2010, se concentra en cartera de autoservicios que representa el 34% y 31% respectivamente del total de la cartera y el Macrocanal

de Distribución - MACROCANAL DZs (Distribuidores Zonales) que representa el 11% y 18% respectivamente.

El riesgo de cartera se concentra en los siguientes clientes:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Corporación Favorita C.A. - SUPERMAXI	16,432	14,056
MACROCANAL DZs	7,315	11,541
Corporación El Rosado S.A. - Mi Comisariato	4,064	3,175
Tiendas Industriales Asociadas TIA S.A.	1,669	1,280
Mega Santa María S.C.C.	1,002	481
Magda Espinosa S.A.	<u>181</u>	<u>270</u>
Total	<u>30,663</u>	<u>30,803</u>
Porcentaje respecto al total de la cartera	<u>45%</u>	<u>49%</u>

Transferencia de Activos Financieros - Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, el saldo de cuentas por cobrar comerciales incluye US\$25.2 millones y US\$19.2 millones respectivamente de cartera entregada como aportes a los fideicomisos de titularización, entidades de propósito específico, constituidas para la titularización de flujos de caja. Un detalle de los activos financieros transferidos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Fideicomiso de Titularización de Flujos - PRONACA	23,351	19,261
Fideicomiso Segunda titularización de Flujos - PRONACA	<u>1,918</u>	<u> </u>
Total	<u>25,269</u>	<u>19,261</u>

- **Fideicomiso de Titularización de Flujos - PRONACA** - Corresponde a cartera entregada al "Fideicomiso de Titularización de Flujos - PRONACA", entidad de propósito específico, constituida para la titularización de flujos de caja. Estos valores representan para el Fideicomiso, el derecho de cobro de los siguientes clientes seleccionados: Corporación Favorita C.A. (Supermaxi), Corporación El Rosado S.A. (Mi Comisariato), Mega Santa María S.C.C., Tiendas Industriales Asociadas Tía S.A. (Almacenes Tía) y Magda Espinosa S.A.. Como resultado de esta transacción, la Compañía continúa reconociendo las cuentas por cobrar y ha reconocido el efectivo recibido sobre la transferencia como préstamos (Ver Nota 14).
- **Fideicomiso Segunda Titularización de Flujos - PRONACA** - Corresponde a cartera entregada al "Fideicomiso Segunda Titularización de Flujos - PRONACA", entidad de propósito específico, constituida para la titularización de flujos de caja. Estos valores representan para el Fideicomiso, el derecho de cobro del 6% de las ventas de los productos que realice la compañía a favor de sus clientes, excluido el derecho de cobro generado por las ventas realizadas a los clientes que conforman el "Fideicomiso de Titularización de Fondos - PRONACA". Como resultado de esta

transacción, la Compañía continúa reconociendo las cuentas por cobrar y ha reconocido el efectivo recibido sobre la transferencia como préstamos. (Ver Nota 14).

Integrados - Las cuentas por cobrar integrados incluyen saldos por cobrar netos de saldos por pagar con avicultores y agricultores, con los cuales se ha suscrito convenios de compra de productos avícolas (pollos y pavos) y arroz para lo cual la Compañía se compromete a entregar asistencia técnica e insumos para su cultivo y producción y a su vez a comprarles la producción que estos generen.

Antigüedad de las Cuentas por Cobrar Vencidas pero no Deterioradas - A continuación se presenta un detalle de la antigüedad consolidada de la cartera de la Compañía:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Por vencer	43,354	40,207
8 - 45 días	21,730	21,699
60 - 90 días	876	132
90 - 120 días	<u>1,738</u>	<u>747</u>
Total	<u>67,698</u>	<u>62,785</u>

Cambios en la Provisión para Cuentas Dudosas - Los movimientos de la provisión para cuentas dudosas fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	3,123	3,215
Provisión del año	552	477
Castigo de importes considerados como incobrables durante el año	<u>(224)</u>	<u>(569)</u>
Saldos al fin del año	<u>3,451</u>	<u>3,123</u>

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, se dio de baja contra la provisión de cuentas incobrables, los saldos de clientes que han permanecido cinco años y que se consideraron como incobrables, por el valor de US\$224 mil y US\$569 mil respectivamente.

La provisión de cuentas incobrables cubre la cartera en proceso de cobranza legal y la cartera con saldos con una antigüedad de más de 45 días debido a que, por experiencias anteriores, las cuentas por cobrar vencidas a más de 45 días son de difícil recuperación.

6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

Un resumen de otros activos financieros es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<i><u>Corriente:</u></i>		
<i>Inversiones disponibles para la venta registradas a valor razonable con cambios en resultado integral:</i>		
Inversiones en acciones	8,311	8,812
<i>Activos financieros medidos al costo amortizado:</i>		
Préstamos a compañías relacionadas	5,242	1,418
Bonos	4,814	2,061
Varadero Maridueña S.A.	609	11
Otros	<u>3</u>	<u> </u>
Subtotal	<u>10,668</u>	<u>3,490</u>
 Total	 <u>18,979</u>	 <u>12,302</u>
<i><u>No Corriente:</u></i>		
<i>Activos financieros medidos al costo amortizado:</i>		
Bonos	4,954	4,689
Fondos restringidos	4,731	4,574
Derechos fiduciarios fideicomiso agroinversiones	4,728	3,897
Varadero Maridueña S.A.	2,806	
Prima por operaciones de cobertura de tasa de interés	<u>75</u>	<u>152</u>
 Total	 <u>17,294</u>	 <u>13,312</u>

Inversiones en Acciones - Representan la participación accionaria en las siguientes compañías:

	% de	Saldos	
	<u>Participación</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
		... (en miles de U.S. dólares) ...	
Produastro	53.54	5,274	5,274
Acuespecies S. A.	100.00	2,075	2,075
Florpaper S.A.	100.00	816	795
Otras menores		<u>146</u>	<u>668</u>
 Total		 <u>8,311</u>	 <u>8,812</u>

Produastro - La Compañía, estaba desarrollando la construcción del "Proyecto Hidroeléctrico Angamarca", proyecto de generación hidroeléctrica ubicado en el cantón Pangua, provincia de Cotopaxi. Actualmente, el mismo se encuentra paralizado debido a ciertos problemas ambientales que se presentaron con la comunidad del sector, así como por la falta de aportes adicionales requeridos para la continuidad en la ejecución del proyecto. La Compañía presentó el proyecto al Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social - BIESS quién lo ha aprobado preliminarmente

bajo la condición de que su participación en el mismo a través de un fideicomiso de inversión no supere el 60% del costo total. Adicionalmente, se ha contactado con otros potenciales inversionistas con quienes se ha firmado los respectivos acuerdos de confidencialidad y se ha iniciado el proceso de due diligence para determinar su posible participación.

Por otra parte se contactó también a la Corporación Eléctrica del Ecuador - CELEC EP quién está interesada en la compra total del proyecto y también se ha iniciado el respectivo proceso de evaluación del mismo. La Administración espera que todos los procesos concluyan en el año 2012.

La Compañía ha estimado un valor razonable de recuperación como sigue:

	(en miles de U.S. dólares)
Total activos	19,230
Total pasivos	<u>4,023</u>
Activos netos	<u>15,207</u>
Porcentaje de participación	<u>53.54%</u>
Inversión registrada en PRONACA	9,368
Menos provisión por deterioro del Proyecto Hidroeléctrico Angamarca	<u>4,094</u>
Valor recuperable estimado	<u>5,274</u>

Acuespecies S.A. - Corresponde al predio denominado "Acuespecies" principal y único activo de la Compañía. En este predio existe una infraestructura camaronera de 496.8 hectáreas ubicadas en la parroquia de Taura en el Cantón Naranjal en la Provincia del Guayas. A la fecha no se ha concretado esta venta y la Compañía maneja dos opciones: una venta de contado a US\$7 mil la hectárea, y la otra alternativa un arrendamiento con opción de compra.

Bonos - Constituye un portafolio de inversión manejado por Lloyds Bank, Morgan Stanley y UBS International Inc., cuya cartera de productos incluye bonos emitidos por corporaciones del exterior con sede en Estados Unidos de Norteamérica y otros países desarrollados. Dichos bonos tienen vencimientos hasta marzo del 2015 y generan una tasa efectiva de rendimiento que fluctúa entre el 0.48% y el 7.38% anual. Este portafolio fue comprado sobre su valor nominal. La prima pagada en la compra, está siendo amortizada en función del vencimiento de las inversiones. El ranking crediticio de las instituciones financieras que emiten estos bonos es entre "AAA" y "BBB". El plazo promedio del portafolio no excede los 2.8 años. Un detalle de los bonos es como sigue:

... Diciembre 31, ...
2011 2010
(en miles de U.S. dólares)

Corriente:

Lloyds TSB Bank plc.	1,798	
Bonos UBS Financial Services Inc.	1,522	1,190
Bonos Morgan Stanley Private Wealth Management	<u>1,494</u>	<u>871</u>
Subtotal	<u>4,814</u>	<u>2,061</u>

No corriente:

Bonos Morgan Stanley Private Wealth Management	2,520	2,994
Bonos UBS Financial Services Inc.	2,184	1,695
Banco Santander Private Banking	<u>250</u>	
Subtotal	<u>4,954</u>	<u>4,689</u>

Total	<u>9,768</u>	<u>6,750</u>
-------	--------------	--------------

Préstamos a Compañías Relacionadas - Un detalle de los préstamos por cobrar a compañías relacionadas es como sigue:

... Diciembre 31, ...
2011 2010
(en miles de U.S. dólares)

INAEXPO	3,706	
Acuespecies S.A.	<u>1,536</u>	<u>1,418</u>
Total	<u>5,242</u>	<u>1,418</u>

La Compañía ha otorgado préstamos a compañías relacionadas a corto y largo plazo a tasas comparables con las tasas de interés promedio comerciales.

Fondos Restringidos - Un detalle de fondos restringidos es como sigue:

... Diciembre 31, ...
2011 2010
(en miles de U.S. dólares)

Fondo de garantía operaciones de cobertura:

Citibank N.A. Commodities	2,141	1,700
Citibank N.A. Swap	877	877
Morgan Stanley Private Wealth Management	861	1,367
Fondo de garantía fideicomiso de titularización	<u>852</u>	<u>630</u>

Total	<u>4,731</u>	<u>4,574</u>
-------	--------------	--------------

Citibank N.A. Commodities y Morgan Stanley Private Wealth Management - Incluyen inversiones realizadas en depósitos a plazo del Citibank N.Y. y Morgan, los cuales se encuentran garantizando las líneas de crédito otorgadas por bancos del exterior a PRONACA por las operaciones de cobertura (futuros) en las compras de maíz y soya. El valor de las inversiones puede incrementarse o disminuirse si es que la diferencia entre el precio pactado en los contratos de cobertura y el precio de mercado de los “commodities” excede o es menor a la línea de crédito otorgada respectivamente.

Citibank N.A. Swap - Corresponde a una cuenta de margen en la que PRONACA mantiene fondos en efectivo los cuales se encuentran garantizando la operación de cobertura SWAP relacionada con la tasa de interés del préstamo que mantiene la Compañía con la Corporación Andina de Fomento - CAF. Pronaca retira o deposita fondos en la cuenta de margen si es que la diferencia entre la tasa de interés pactada en el contrato SWAP y la tasa de interés LIBOR 180 días (tasa variable del préstamo) es favorable o desfavorable para la Compañía.

Fondo de Garantía Fideicomiso de Titularización - Constituyen un depósito en garantía equivalente al 2% de los flujos recaudados desde la constitución del “Fideicomiso de Titularización de Flujos - PRONACA” hasta la fecha de la primera colocación de los valores. El propósito de este depósito de garantía es respaldar a los inversionistas frente a eventuales variaciones de los flujos y corresponde al 25% del primer dividendo de capital e interés a pagar de todas las series en las que se divide la emisión.

Varadero Maridueña S.A. - Constituyen cuentas por cobrar por la venta de los activos disponibles para la venta con vencimiento hasta septiembre del 2015 y generen un interés anual del 10%.

Derechos Fiduciarios Fideicomiso Agroinversiones - Constituye un fideicomiso que fue creado con la finalidad de otorgar créditos a los agricultores para la compra de insumos a través del fideicomiso, la recuperación de los créditos otorgados se realiza a través de la Compañía en el momento que ésta recibe la materia prima de los agricultores.

7. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Materia prima y materiales	63,619	63,729
Productos terminados	24,962	21,947
Inventarios en tránsito	17,471	21,245
Repuestos y otros	3,688	3,661
Producción en proceso	<u>670</u>	<u>390</u>
Total	<u>110,410</u>	<u>110,972</u>

Durante los años 2011 y 2010, los costos de los inventarios reconocidos como costos y gastos fueron de US\$423 millones y US\$378 millones, respectivamente.

8. ACTIVOS BIOLÓGICOS

Un resumen de activos biológicos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<i>Corrientes:</i>		
Aves y pavos:		
Aves reproductoras	11,045	9,120
Aves de engorde	5,657	5,961
Aves de postura	2,528	2,576
Incubación	1,045	1,148
Pavos	892	633
Cerdos de engorde	12,441	9,748
Ganado	503	
Otros	<u>12</u>	
Subtotal	<u>34,123</u>	<u>29,186</u>
<i>No Corrientes:</i>		
Cerdos reproductores	6,333	6,332
Ganado	720	1,539
Plantaciones de teca	891	303
Otros	<u>9</u>	
Subtotal	<u>7,953</u>	<u>8,174</u>
Total	<u>42,076</u>	<u>37,360</u>

Los movimientos de activos biológicos fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	37,360	33,554
Compra de pollitos BB	17,480	15,875
Compra de alimento, vacunas y otros	184,783	191,915
Amortización de reproductoras y mortalidad	(29,620)	(37,214)
Cambio en el valor razonable	341	(664)
Ventas y transferencia	<u>(168,268)</u>	<u>(166,106)</u>
Saldos al final del año	<u>42,076</u>	<u>37,360</u>

Valor Razonable de los Activos Biológicos - Para la determinación del valor razonable se hicieron las siguientes consideraciones:

Aves y Pavos - Al ser una categoría de activos biológicos que tienen un período de crianza menor que un año, la Compañía ha considerado que el valor razonable de estos activos equivale a los costos y gastos acumulados en la crianza de estos animales, por tanto no se registró ninguna ganancia ni pérdida por la actualización a valor razonable de estos activos. El costo representa la acumulación de gastos durante el período de crianza, (alimento, pollito bb, vacunas, medicinas, gastos y costos indirectos de producción).

Cerdos de Engorde y Reproductores - Los cerdos reproductores están valorados a los costos y gastos incurridos en su crianza más una tasa de rendimiento esperado de la línea equivalente al 13%. Los cerdos de engorde están valorados al precio de venta del kilo de carne menos el porcentaje de rendimiento esperado de la línea equivalente al 13%.

Los movimientos de los cerdos de engorde y reproductores fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	16,080	14,877
Compra de alimento, vacunas y CIF	47,125	48,476
Cambio en el valor razonable:		
Cambio en precio	399	91
Cambio en cantidad	34	(678)
Ventas y transferencias	<u>(44,864)</u>	<u>(46,686)</u>
Saldos al final del año	<u>18,774</u>	<u>16,080</u>

El efecto de la actualización en este año a valor razonable fue una utilidad de US\$433 mil, el mismo que fue registrado en el estado de resultados.

Cerdos de Engorde - Estos activos biológicos cuyo proceso de crianza es mayor a un año fueron valorados considerando el precio de venta final del producto (kilo de carne); la edad y el peso del activo biológico; descontado a una tasa que equivale al porcentaje de rendimiento esperado de la línea o negocio, que fue del 13%. El precio de venta de kilo de carne fue de US\$2.21 y US\$1.86 para los años 2011 y 2010, respectivamente.

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<i><u>Cerdos de 21 a 70 días</u></i>		
Cantidades en unidades	37,471	36,040
Costo promedio en US\$ (1)	<u>33.24</u>	<u>26.90</u>
Total (en miles de U.S. dólares)	<u>1,246</u>	<u>969</u>
<i><u>Cerdos de 71 a 173 días</u></i>		
Cantidades en unidades	64,448	64,658
Costo promedio en US\$ (1)	<u>173.70</u>	<u>135.77</u>
Total (en miles de U.S. dólares)	<u>11,195</u>	<u>8,779</u>
<i><u>Resumen:</u></i>		
Cantidades en unidades	101,919	100,698
Costo promedio en US\$ (1)	<u>122.07</u>	<u>96.81</u>
Total (en miles de U.S. dólares)	<u>12,441</u>	<u>9,748</u>

Cerdos Reproductores - El valor razonable de los cerdos reproductores corresponde a los costos y gastos incurridos en la crianza del activo biológico o cultivo; considerando la edad y el peso del activo biológico; ajustado por una tasa esperada de rendimiento que corresponde al porcentaje de utilidad de la línea o negocio que fue del 13%.

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<i><u>Chanchillas de 21 a 220 días</u></i>		
Cantidades en unidades	4,335	3,860
Costo promedio en US\$ (1)	<u>407.00</u>	<u>474.97</u>
Total (en miles de U.S. dólares)	<u>1,765</u>	<u>1,833</u>
<i><u>Madres de 221 a 940 días</u></i>		
Cantidades en unidades	10,009	10,039
Costo promedio en US\$ (1)	<u>456.39</u>	<u>448.14</u>
Total (en miles de U.S. dólares)	<u>4,568</u>	<u>4,499</u>
<i><u>Resumen:</u></i>		
Cantidades en unidades	14,344	13,899
Costo promedio en US\$ (1)	<u>441.50</u>	<u>455.59</u>
Total (en miles de U.S. dólares)	<u>6,333</u>	<u>6,332</u>
Total	<u>18,774</u>	<u>16,080</u>

(1) El costo promedio de cada unidad fue calculado considerando el precio de venta del kilo de carne de US\$2.21 para el año 2011 (US\$1.86 para el año 2010).

Reses - Los activos biológicos cuyo proceso de crianza es mayor a un año fueron valorados considerando el precio de venta por kilo de carne de un mercado activo, la edad y el peso del activo biológico. La valoración considera 2 grupos: el ganado comercial y el hato puro. El precio del mercado activo para el ganado comercial es de US\$1.16 y para el ganado puro US\$3.85 el kilo, dando un mix de US\$1.30 por kilo.

Plantaciones de teca - Las plantaciones forestales se miden al valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de la venta. El valor razonable se determina a partir de los precios de mercado de acuerdo a su información dasométrica CAP (Circunferencia a la altura del pecho y altura comercial). El desarrollo de la plantación, hasta su explotación comercial se estima en veinte años. La plantación se cultiva en una superficie de 73 hectáreas y contiene un población de árboles maderables de una edad promedio (ponderado) aproximadamente de 8 años al 31 de diciembre del 2011.

El presupuesto de inversión (no auditado) para activos biológicos fue como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Cerdos	7,904	10,306
Aves (pollos y pavos)	3,855	6,375
Teca	268	
Reses	<u>113</u>	<u>179</u>
Total	<u>12,140</u>	<u>16,860</u>

9. **ACTIVOS CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA**

Un resumen de activos clasificados como mantenidos para la venta es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Terrenos	10	2,112
Edificios e instalaciones	518	748
Maquinaria y equipo	369	426
Muebles y equipos de cómputo	<u>6</u>	<u>6</u>
Total	<u>903</u>	<u>3,292</u>

10. OTROS ACTIVOS

Un resumen de otros activos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<i>Corrientes:</i>		
Pagos anticipados	160	627
Cuentas por cobrar a empleados	336	441
Prima en operaciones de cobertura		440
Cuentas por cobrar transportistas	471	443
Cuentas por cobrar por venta de terrenos	121	350
Fondos en garantía	99	88
Otras cuentas por cobrar	<u>1,698</u>	<u>1,512</u>
Subtotal	<u>2,885</u>	<u>3,901</u>
<i>No corrientes:</i>		
Equipo avícola	1,959	1,569
Arrendamiento operativo por cobrar		130
Otros	<u>54</u>	<u>651</u>
Subtotal	<u>2,013</u>	<u>2,350</u>
Total	<u>4,898</u>	<u>6,251</u>

11. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Un resumen de propiedades, planta y equipo es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Costo	306,052	277,932
Depreciación acumulada	<u>(126,284)</u>	<u>(110,732)</u>
Total	<u>179,768</u>	<u>167,200</u>
<i>Clasificación:</i>		
Terrenos en propiedad	32,912	32,060
Edificios, galpones e instalaciones	61,593	66,411
Maquinaria y equipo avícola	47,770	44,699
Vehículos, muebles, equipo de cómputo y otros	4,019	2,564
Propiedades en construcción	23,315	16,631
Activos en tránsito	8,869	3,999
Equipo bajo arrendamiento financiero	<u>1,290</u>	<u>836</u>
Total	<u>179,768</u>	<u>167,200</u>

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

	Terrenos en propiedad	Edificios, galpones e instalaciones	Maquinaria y equipo avícola	Vehículos, muebles y enseres y equipo com. ... (en miles de U.S. dólares) ...	Propiedades en construcción	Activo en tránsito	Equipo bajo arrendamiento financiero	Total
<u>Costo:</u>								
Saldos al 31 de diciembre del 2009	31,640	111,675	84,279	22,988	11,993	1,822	272	264,669
Adquisiciones		253	1,734	1,426	12,572	4,349	564	20,898
Ventas y bajas	(992)	(1,162)	(4,115)	(1,224)				(7,493)
Transferencias	1,412	250	15,271	(6,827)	(7,934)	(2,172)		
Reclasificaciones a otras cuentas				(142)				(142)
Saldos al 31 de diciembre del 2010	32,060	111,016	97,169	16,221	16,631	3,999	836	277,932
Adquisiciones	858	25	2,537	713	16,709	9,832	1,290	31,964
Ventas y bajas	(6)	(173)	(1,440)	(2,225)				(3,844)
Transferencias		3,743	9,901	2,179	(10,025)	(4,962)	(836)	
Saldos al 31 de diciembre del 2011	<u>32,912</u>	<u>114,611</u>	<u>108,167</u>	<u>16,888</u>	<u>23,315</u>	<u>8,869</u>	<u>1,290</u>	<u>306,052</u>

	Edificios, galpones e instalaciones	Maquinaria y equipo avícola	Vehículos, muebles y enseres y equipo de cómputo	Total
<u>Depreciación acumulada:</u>				
Saldos al 31 de diciembre del 2009	(35,739)	(47,481)	(14,579)	(97,799)
Depreciación	(9,330)	(8,389)	(1,277)	(18,996)
Ventas y bajas	464	3,400	2,199	6,063
Saldos al 31 de diciembre del 2010	(44,605)	(52,470)	(13,657)	(110,732)
Depreciación	(8,570)	(8,775)	(1,411)	(18,756)
Ventas y bajas	157	848	2,199	3,204
Saldos al 31 de diciembre del 2011	<u>(53,018)</u>	<u>(60,397)</u>	<u>(12,869)</u>	<u>(126,284)</u>

Durante el año 2011, la Compañía efectuó una revisión del importe recuperable de su propiedad, planta y equipo de acuerdo a su programa de producción y concluyó que no existen indicios de deterioro.

Activos en Garantía - Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, ciertas propiedades, planta y equipos han sido pignorados para garantizar los préstamos de la Compañía por US\$144.6 millones y US\$139.7 millones respectivamente. Las propiedades, planta y equipo respaldan préstamos bancarios bajo la figura de hipotecas abiertas y prendas industriales. La Compañía no está autorizada a pignorar estos activos como garantía para otros préstamos ni para venderlos a otra Compañía. Un resumen de los activos en garantía es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Hipoteca abierta	92,304	91,203
Prenda industrial	<u>52,298</u>	<u>48,578</u>
Total	<u>144,602</u>	<u>139,781</u>

Las hipotecas constituidas son abiertas sobre obra civil, el valor registrado como hipoteca corresponde al valor del avalúo del bien.

12. ACTIVOS INTANGIBLES

Un resumen de activos intangibles es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Marcas:		
Plumrose	11,130	11,130
Costa Maderos	24	
Plusvalía Comnaca	754	754
Software	<u>474</u>	<u>322</u>
Total	<u>12,382</u>	<u>12,206</u>

Marca Plumrose - Este activo intangible surge como resultado de la compra en el año 2004, de las acciones de Ecuadasa quien comercializaba sus productos bajo esta marca. Desde esa fecha y hasta ahora la marca ha ganado valor y presencia en el mercado ecuatoriano lo cual se puede medir en el incremento constante que ha tenido esta línea de negocio. Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, el total de ventas de esta línea de negocio es de US\$30 millones y US\$24.6 millones, respectivamente, lo que representa un crecimiento con relación al año anterior del 21.56 % y 46.45%, respectivamente.

Al 31 de diciembre del 2011, la Compañía considera que no hay indicadores de deterioro y por tanto no se ha realizado ningún ajuste, relacionado con estos intangibles.

13. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Las subsidiarias que se incluyen en los estados financieros son las siguientes:

Nombre de la Subsidiaria	Actividad principal	Lugar de constitución y operaciones	Proporción de participación accionaria y poder de voto	
			2011	2010
I.A.E. Industria Agrícola Exportadora - INAEXPO C.A.	Producción y exportación de palmito y alcachofa.	Ecuador	100%	100%
Pronaca Colombia C.A.	Producción y comercialización de productos cárnicos empacados al vacío	Colombia	5%	5%
Tesalia Corporation TC	Compra y venta de acciones. Dueña del 95% de Pronaca Colombia C.A.	Panamá	95%	95%
Mardex Mariscos de Exportación S.A.	Compra, procesamiento y empaque de productos del mar en presentaciones frescos y congelados	Ecuador	50%	50%
Inmobiliaria los Granados S.A. INMOGRA	Inversiones en bienes raíces	Ecuador	100%	0.01%
Agrovalencia C.A.	Producción de carne de cerdo	Ecuador	100%	-

Un detalle de las inversiones en subsidiarias y otros es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2011	2010
	(en miles de U.S. dólares)	
I.A.E. Industria Agrícola Exportadora - INAEXPO C.A.	29,817	26,331
Tesalia Corporation TC	13,000	12,910
Inmobiliaria Los Granados S.A. - Inmogra	11,869	10
Mardex Mariscos de Exportación S.A.	2,780	2,780
Pronaca Colombia C.A.	1,217	679
Agrovalencia C.A.	2,465	
Pronaca Europe		202
Total	<u>61,148</u>	<u>42,912</u>

Los estados financieros de PRONACA por el año terminado el 31 de diciembre del 2011, también se presentan consolidados con sus compañías subsidiarias en las cuales posee una participación accionaria de más del 50% o ejerce control, tal como lo establece la NIC 27 *Estados financieros consolidados y separados*; sin embargo, por requerimiento de la Superintendencia de Compañías, PRONACA presenta estados financieros separados.

14. PRÉSTAMOS

Un resumen de los préstamos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2011	2010
	(en miles de U.S. dólares)	
<i>Garantizados - al costo amortizado:</i>		
Préstamos bancarios locales	15,322	32,414
Préstamos bancarios del exterior	35,556	36,667
Papel comercial	15,000	19,452
Titularización de cartera	47,500	17,208
Interés por pagar	<u>492</u>	<u>667</u>
Total	<u>113.870</u>	<u>106.408</u>
<i>Clasificación:</i>		
Corriente	35,269	44,191
No corriente	<u>78,601</u>	<u>62,217</u>
Total	<u>113.870</u>	<u>106.408</u>

14.1 Resumen de acuerdos de préstamos

Préstamos Bancarios Locales - Corresponde a obligaciones con bancos locales con vencimientos hasta julio del 2018 y una tasa efectiva promedio para el año 2011 de 7.38%. Estos créditos se encuentran garantizados por hipotecas abiertas y prendas industriales otorgadas a las instituciones bancarias locales con las que la Compañía mantiene obligaciones financieras.

Préstamos Bancarios del Exterior - La Compañía contrató obligaciones por pagar a bancos y financieras del exterior con un interés nominal anual promedio del 6.64% con vencimientos hasta mayo del 2016. Los préstamos bancarios del exterior incluyen:

- **Obligaciones por pagar a la International Finance Corporation** - Con fecha junio 2004 y julio 2008, la Compañía suscribió dos acuerdos de crédito con el Internacional Finance Corporation - IFC cuyas líneas de crédito fueron aprobadas por US\$22 millones y US\$20 millones respectivamente. El objeto de los créditos es la construcción, equipamiento de instalaciones y expansión de sus facilidades de operación. La tasa de interés efectiva fluctúa entre el 4.16% y 7.6% anual. Al 31 de diciembre del 2011, el saldo de la presente obligación es de US\$20.6 millones.

- **Obligaciones por pagar a la Corporación Andina de Fomento** - En octubre del 2008, la Compañía suscribió un contrato de crédito por US\$15 millones. El objeto de este crédito fue financiar inversiones en activos fijos relacionados con la industria. El plazo es de siete años y la amortización del préstamo será mediante cuotas semestrales iguales. Para esta obligación se contrató un SWAP para cubrir la variación de la tasa LIBOR y mantenerla en el 4.8%. Al 31 de diciembre del 2011, el saldo de la presente obligación es de US\$15 millones.

Las obligaciones de la Compañía con las financieras del exterior están garantizadas con: cuatro hipotecas abiertas y tres prendas industriales para la Corporación Andina de Fomento y, con seis hipotecas abiertas y seis prendas industriales para la International Finance Corporation (Ver Nota 29).

Papel Comercial - Corresponde a la colocación de Papel Comercial con un cupo autorizado para la primera emisión de US\$20 millones. El plazo es de 720 días y está dividida en cuatro clases, A, B, C, y D con vencimientos hasta abril del 2012 e interés nominal anual entre 3.25% y 4.18%. Al 31 de diciembre del 2011, se encuentra colocado US\$15 millones. La obligación de papel comercial tiene una garantía general constituida por activos libres de gravámenes que ofrecen una cobertura de 5.9 veces, según lo indica la calificadora Bank Watch en su informe emitido en mayo del 2010. Ver Nota 11 Activos en Garantía.

Titularización de Cartera - Constituyen obligaciones por pagar emitidas por el "Fideicomiso de Titularización de Flujos - PRONACA" y el "Fideicomiso Segunda Titularización de Flujos - PRONACA", los mismos que están siendo administrados por la Administradora de Fondos y Fideicomisos Profundos. Un resumen de las condiciones de las condiciones se detallan a continuación:

- **Fideicomiso de Titularización de Flujos - PRONACA** - El importe titularizado asciende a US\$35 millones dividido en 2 series. La frecuencia de pago de intereses del total de la emisión y el ajuste de la tasa de interés es trimestral, considerando la tasa libor más un factor equivalente de 3.5 puntos porcentuales. Estas obligaciones están avaladas por un Fondo de Garantía "Fideicomiso de Titularización", el que constituye un depósito equivalente al 2% de los flujos recaudados desde la constitución del Fideicomiso hasta la fecha de la primera colocación de los valores; su propósito es respaldar a los inversionistas frente a eventuales variaciones de los flujos y corresponde al 25% del primer dividendo de capital e interés a pagar de todas las series en las que se divide la emisión.
- **Fideicomiso Segunda Titularización de Flujos - PRONACA** - El importe titularizado asciende a US\$50 millones dividido en 6 series, de las cuales han sido colocadas en el mercado 5 series correspondiente a US\$40 millones. La frecuencia de pago de intereses del total de la emisión es trimestral, y que generan un interés nominal anual que fluctúa entre el 6.25% y el 7.25%. Estas obligaciones están avaladas por un Fondo de Garantía "Fideicomiso Segunda Titularización", el mismo consiste en que los flujos que se generan por la cobranza del derecho de cobro son superiores a los derechos reconocidos a favor de los inversionistas, la relación promedio entre los flujos que se prevé ingresarán cada trimestre al Fideicomiso y que el valor del próximo dividendo de los valores en circulación de todas las series en las que se divide la emisión es de 4.3 veces.

14.2 Cumplimiento de condiciones establecidas en los contratos de préstamos

Tal como se explica con más detalle en la Nota 30 de compromisos, durante el año 2011, la Compañía cumple con todas las condiciones establecidas en los acuerdos de crédito celebrados con la Corporación Andina de Fomento y la International Finance Corporation.

15. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores locales	25,668	20,850
Proveedores del exterior	50,245	56,675
Integrados	1,635	
Compañías relacionadas	<u>1,039</u>	<u>420</u>
Total	<u>78,587</u>	<u>77,945</u>

Proveedores Locales - La Compañía maneja una base aproximada de 4,600 proveedores fijos. El período de crédito va hasta 180 días dependiendo de las negociaciones que se hayan realizado con los proveedores, así por ejemplo: las compras de materias primas nacionales como maíz y soya se realizan de contado; el pago de alimentación, transporte, reembolsos de gastos del personal a 8 días y el período de pago establecido para los proveedores en general es de 30 días.

No se han cargado intereses sobre las cuentas comerciales. La Compañía tiene implementadas políticas de manejo de riesgo financiero para asegurar que todas las cuentas por pagar se paguen de conformidad con los términos crediticios pre-acordados.

Proveedores del Exterior - La Compañía realiza compras de maíz y soya a proveedores del exterior, principalmente de Argentina, Bolivia, Brasil, Paraguay y Estados Unidos. Estas adquisiciones representan el 57% de la materia prima utilizada principalmente para la producción de alimento balanceado. El pago se respalda con instrumentos de crédito internacional denominados Cartas de Crédito que constituyen "Garantías", para que el proveedor envíe la mercadería. Este instrumento garantiza la operación que realiza tanto el comprador como el vendedor de la materia prima: a) El comprador asegura la compra de los inventarios definiendo en algunas ocasiones plazos de crédito sin costos financieros involucrados; y, b) El vendedor respalda la cobranza del embarque enviado.

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, el total de cartas de crédito y avales vigentes asciende a US\$40.7 millones y US\$24.8 millones respectivamente.

Compañías Relacionadas - Un detalle de cuentas por pagar a compañías relacionadas es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
INCA	613	247
INAEXPO	348	15
Otras	<u>78</u>	<u>158</u>
Total	<u>1,039</u>	<u>420</u>

16. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

Un resumen de otros pasivos financieros es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<i>Corriente:</i>		
Compañías relacionadas	1,974	2,899
Cuentas por pagar a ejecutivos	<u>344</u>	<u>433</u>
Subtotal	<u>2,318</u>	<u>3,332</u>
<i>No corriente:</i>		
Integrados	3,699	4,315
Pasivo por arrendamiento financiero	1,467	765
Cuentas por pagar accionistas	878	
Compañías relacionadas	<u>250</u>	
Subtotal	<u>6,294</u>	<u>5,080</u>
Total	<u>8,612</u>	<u>8,412</u>

Integrados - Corresponde a retenciones realizadas a los integrados al momento de la liquidación de los lotes. Dichas retenciones tienen por objeto la constitución de un fondo que garantice las operaciones con los integrados. Este fondo se acumula hasta alcanzar un valor máximo (determinado para cada integrado en función del volumen de las transacciones) y el mismo es devuelto una vez se termine la relación comercial con el integrado.

Pasivo por Arrendamiento Financiero - Los arrendamientos financieros se relacionan con la adquisición de equipos de cómputo, cuyo término de arrendamiento es de 3 años. La Compañía tiene opciones para comprar los equipos por un importe residual al finalizar los acuerdos de arrendamiento. Las obligaciones de la Compañía por arrendamientos financieros son garantizadas por el título de propiedad del arrendador sobre los activos arrendados.

Compañías Relacionadas - Un detalle de cuentas por pagar a compañías relacionadas es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Marin Interprise Investment	1,936	245
Marin Product Overseas		1,936
Florpaper	38	418
Otras	<u>-</u>	<u>300</u>
Total	<u>1,974</u>	<u>2,899</u>

17. IMPUESTOS

17.1 Activos y pasivos del año corriente - Un resumen de activos y pasivos por impuestos corrientes es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Activos por impuesto corriente:		
Crédito tributario de impuesto a la renta	5,774	4,231
Reclamos de impuesto a la renta de años Anteriores	<u>385</u>	<u>384</u>
Total	<u>6,159</u>	<u>4,615</u>
Pasivos por impuestos corrientes:		
Impuesto al Valor Agregado - IVA por pagar y Retenciones	1,026	796
Retenciones en la fuente de impuesto a la renta por pagar (1)	<u>710</u>	<u>588</u>
Total	<u>1,736</u>	<u>1,384</u>

17.2 Impuesto a la renta reconocido en los resultados - Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y el gasto por impuesto a la renta corriente, es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros antes de impuesto a la renta	40,622	21,700
Amortización de pérdidas tributarias	(4,660)	(3,341)
Gastos no deducibles	10,706	12,720
Ingresos exentos	(2,062)	(874)
Remuneraciones empleados con discapacidad	(2,488)	(1,997)
Impuesto tierras rurales	<u>(86)</u>	<u>(82)</u>
Utilidad gravable	<u>42,032</u>	<u>28,126</u>
Impuesto a la renta causado	<u>8,216</u>	<u>5,582</u>
Anticipo calculado (2)	<u>6,182</u>	<u>5,582</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	8,216	5,582
Impuesto a la renta diferido	<u>(959)</u>	<u>(954)</u>
Total	<u>7,257</u>	<u>4,628</u>

(1) De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 24% sobre las utilidades sujetas a distribución (25% para el año 2010) y del 14% sobre las utilidades sujetas a capitalización (15% para el año 2010).

Al 31 de diciembre del 2011 se ha realizado la amortización de la totalidad de las pérdidas tributarias.

(2) El anticipo de impuesto a la renta del año 2011, es el resultado de la suma aritmética del 0.4% del activo, 0.2% del patrimonio, 0.4% de ingresos gravados y 0.2% de costos y gastos deducibles.

Las declaraciones de impuestos han sido revisadas por las autoridades tributarias hasta el año 2008 y son susceptibles de revisión las declaraciones de los años 2009 al 2011.

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	(4,231)	(1,107)
Provisión del año	8,216	5,582
Reliquidación del impuesto año 2009		614
Pagos efectuados	<u>(9,759)</u>	<u>(9,410)</u>
Saldos al fin del año	<u>(5,774)</u>	<u>(4,231)</u>

Pagos Efectuados - Corresponde al anticipo pagado, retenciones en la fuente e impuesto a la salida de divisas.

17.4 Saldos de impuestos diferidos

Los movimientos de activos (pasivos) por impuestos diferidos fueron como sigue:

	Saldos al comienzo del año	Reconocido en los resultados	Saldos al fin del año
	... (en miles de U.S. dólares) ...		
<u>Año 2011</u>			
<u>Activo por impuestos diferidos:</u>			
<u>Diferencias temporarias:</u>			
Provisiones por beneficios definidos y Subtotal	<u>3,588</u>	<u>536</u>	<u>4,124</u>
<i>Pérdidas y créditos tributarios no utilizados:</i>			
Pérdidas tributarias y Subtotal	<u>1,025</u>	<u>(1,025)</u>	<u>—</u>
Total activo por impuestos diferidos	<u>4,613</u>	<u>(489)</u>	<u>4,124</u>
<u>Pasivo por impuestos diferidos:</u>			
<u>Diferencias temporarias:</u>			
Propiedades, planta y equipo	3,909	(1,489)	2,420
Otros	<u>—</u>	<u>41</u>	<u>41</u>
Total pasivo por impuestos diferidos	<u>3,909</u>	<u>(1,448)</u>	<u>2,461</u>

	Saldos al comienzo del año	Reconocido en los resultados ... (en miles de U.S. dólares) ...	Reconocido directamente en el resultados	Saldos al fin del año
<u>Año 2010</u>				
<u>Activo por impuestos diferidos:</u>				
<u>Diferencias temporarias:</u>				
Inventarios	133	(133)		
Provisiones por beneficios definidos	<u>4,061</u>	<u>(48)</u>	<u>(425)</u>	<u>3,588</u>
Subtotal	<u>4,194</u>	<u>(181)</u>	<u>(425)</u>	<u>3,588</u>
<u>Pérdidas y créditos tributarios no utilizados:</u>				
Pérdidas tributarias y Subtotal	<u>2,000</u>	<u>(735)</u>	<u>(240)</u>	<u>1,025</u>
Total activo por impuestos diferidos	<u>6,194</u>	<u>(916)</u>	<u>(665)</u>	<u>4,613</u>
<u>Pasivo por impuestos diferidos:</u>				
<u>Diferencias temporarias:</u>				
Propiedades, planta y equipo	6,212	(1,558)	(745)	3,909
Otros	<u>355</u>	<u>(312)</u>	<u>(43)</u>	<u>—</u>
Total pasivo por impuestos diferidos	<u>6,567</u>	<u>(1,870)</u>	<u>(788)</u>	<u>3,909</u>

17.5 Aspectos Tributarios del Código Orgánico de la Producción - Con fecha diciembre 29 de 2010 se promulgó en el Suplemento del Registro Oficial No. 351 el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, el mismo que incluye entre otros aspectos tributarios los siguientes:

- La reducción progresiva en tres puntos porcentuales en la tarifa de impuesto a la renta para sociedades, así tenemos: 24% para el año 2011, 23% para el año 2012 y 22% a partir del año 2013. Al 31 de diciembre del 2011, para la medición del activo (pasivo) por impuestos diferidos, la Compañía utilizó una tasa de impuesto a la renta promedio del 23%.
- Exoneración del impuesto a la renta durante 5 años para nuevas sociedades cuyas inversiones se realicen para el desarrollo de sectores económicos considerados prioritarios para el Estado.
- Exoneración de retención en la fuente de impuesto a la renta en pago de intereses de créditos externos otorgados por instituciones financieras.
- La reducción progresiva del porcentaje de retención en la fuente de impuesto a la renta en pagos al exterior conforme la tarifa de impuesto a la renta para sociedades.
- Exoneración del pago del anticipo de impuesto a la renta hasta el quinto año de operación efectiva para las nuevas sociedades.
- Exoneración del impuesto a la salida de divisas en los pagos de capital e intereses por créditos otorgados por instituciones financieras destinados al financiamiento de inversiones previstas en este Código.

17.6 Aspectos Tributarios de la Ley de Fomento Ambiental y Optimización de los Ingresos del Estado - Con fecha noviembre 24 de 2011 se promulgó en el Suplemento del Registro Oficial No. 583 la Ley de Fomento Ambiental y Optimización de los Ingresos del Estado, la misma que incluye entre otros aspectos tributarios el incremento de la tarifa del Impuesto a la Salida de Divisas - ISD del 2% al 5%. Por presunción se considera hecho generador de este impuesto el uso de dinero en el exterior y se establece como exento de este impuesto el pago de dividendos a compañías o personas naturales que no estén domiciliadas en paraísos fiscales. Los pagos de este impuesto en la importación de materias primas, insumos y bienes de capital, que consten en el listado que establezca el Comité de Política Tributaria y que sean utilizados en procesos productivos, pueden ser utilizados como crédito tributario de impuesto a la renta.

18. PRECIOS DE TRANSFERENCIA

La Compañía no dispone del estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2011, requerido por disposiciones legales vigentes, en razón de que el plazo para su presentación ante las autoridades tributarias, vence en el mes de junio del año 2012. 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 emisión de los estados financieros, dicho estudio se encuentra en proceso de ejecución y la Administración de la Compañía considera que los efectos del mismo, si hubieren, carecen de importancia relativa. Al 31 de diciembre del 2010, la Compañía efectuó el estudio de precios de transferencia en el cual se estableció que las transacciones con partes relacionadas han sido efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia.

19. OBLIGACIONES ACUMULADAS

Un resumen de obligaciones acumuladas es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Participación a trabajadores	7,169	4,682
Beneficios sociales y otras cuentas por pagar	3,093	2,917
Otras	<u>2,193</u>	<u>1,974</u>
Total	<u>12,455</u>	<u>9,573</u>

Participación a Trabajadores - De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades de la empresa en un 15% aplicable a las utilidades líquidas.

Los movimientos de la provisión para participación a trabajadores fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	4,682	5,103
Provisión del año	7,169	4,682
Pagos efectuados	<u>(4,682)</u>	<u>(5,103)</u>
Saldos al fin del año	<u>7,169</u>	<u>4,682</u>

Beneficios Sociales y Otras Cuentas por Pagar - Un detalle es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Fondos IESS por pagar	1,125	1,060
Décimo cuarto sueldo por pagar	1,070	938
Décimo tercer sueldo por pagar	443	394
Prestamos IESS	296	221
Fondos de reserva por pagar	113	118
Otros beneficios sociales	<u>46</u>	<u>186</u>
Total	<u>3,093</u>	<u>2,917</u>

Las provisiones comprenden el décimo tercer y décimo cuarto sueldo, fondos de reserva y liquidación de haberes pendientes de pago. El valor registrado en el gasto por beneficios sociales (décimo cuarto y tercer sueldo) durante el año 2011 y 2010 asciende a US\$6.7 millones y US\$6 millones respectivamente. Por fondos de reserva el valor registrado en el gasto y pagado durante el año 2011 y 2010 asciende a US\$4.6 millones y US\$4 millones respectivamente.

Otras - Se originan principalmente por la compra de materias primas consumidas en los últimos turnos de proceso del año en las diferentes plantas. Las provisiones son liquidadas en el mes siguiente una vez que se realiza el registro de la factura.

20. OBLIGACIONES POR BENEFICIOS DEFINIDOS

Un resumen de las obligaciones por beneficios definidos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Jubilación patronal	17,198	14,959
Bonificación por retiro voluntario	15,335	13,154
Bonificación por desahucio	<u>7,457</u>	<u>6,419</u>
Total	<u>39,990</u>	<u>34,532</u>

20.1 *Jubilación patronal*

De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

Los movimientos de la obligación de jubilación patronal fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	14,959	12,642
Costo de los servicios del período corriente	2,403	1,916
Costo por intereses	665	579
Pagos	<u>(829)</u>	<u>(178)</u>
Saldos al fin del año	<u>17,198</u>	<u>14,959</u>

20.2 *Bonificación por desahucio*

De acuerdo con disposiciones del Código de Trabajo, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, la Compañía entregará el 25% de la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicio a partir del segundo año.

Los movimientos en el valor presente de la obligación de bonificación por desahucio fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	6,419	5,581
Costo de los servicios del período corriente	1,071	1,208
Costo por intereses	289	45
Pagos	<u>(322)</u>	<u>(415)</u>
Saldos al fin del año	<u>7,457</u>	<u>6,419</u>

20.3 *Bonificación por Retiro Voluntario*

De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, que regula el concepto de indemnización por despido intempestivo a los trabajadores que la Compañía, por planes de restructuración o por decisión unilateral ha decidido su separación. Para tal efecto, la Compañía ha constituido una provisión en base a estudios actuariales ejecutados por empresas especializadas y con parámetros estadísticos comprobables. La provisión del personal que va desde 1 año hasta 19 años de acuerdo al estudio inicial y del personal de más de 20 años de tiempo de servicio con un tope del 50% de la provisión total.

Los movimientos en el valor presente de la obligación de bonificación por retiro voluntario fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	13,154	11,108
Costo de los servicios del período corriente	2,218	2,046
Costo por intereses	593	
Pagos	<u>(630)</u>	<u> </u>
Saldos al fin del año	<u>15,335</u>	<u>13,154</u>

Los cálculos actuariales del valor actual de la obligación devengada por concepto de beneficios definidos fueron realizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 por un actuario independiente. El valor actual de las obligaciones por concepto de beneficios definidos y los costos del servicio fueron calculados utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Bajo este método los beneficios de pensiones deben ser atribuidos al período de servicio del empleado y basados en la fórmula del plan, de tal suerte que se atribuye la misma cantidad de beneficio a cada año de servicio, considerando el uso de hipótesis actuariales para calcular el valor presente de dichos beneficios. Estas hipótesis reflejan el valor de dinero a través del tiempo, el incremento salarial y las probabilidades de pago de la bonificación.

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, la tasa de descuento utilizada para propósitos de los cálculos actuariales fue del 4%.

Los importes reconocidos en los resultados respecto a dichos planes de beneficios definidos son los siguientes:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Costo de los servicios del período corriente	5,459	4,586
Costos por intereses	1,547	624
Otros	<u>(1,682)</u>	<u>(399)</u>
Total	<u>5,324</u>	<u>4,811</u>

Durante los años 2011 y 2010 del total de los costos relacionados con las obligaciones de beneficios definidos fueron reconocidos como costo de ventas US\$3.7 millones y US\$1.5 millones respectivamente y el importe restante fue reconocido en los gastos de administración.

21. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

21.1 Objetivos de la gestión de riesgo financiero

Las actividades de la Compañía están expuestas a varios riesgos financieros, incluyendo riesgos de tasa de interés y de precios de materias primas (maíz y harina de soya). La Compañía gestiona estos riesgos con el objetivo de mitigar los efectos adversos de cambios impredecibles en los mercados financieros en su desempeño. La gestión de riesgos financieros está a cargo de la Tesorería Corporativa de la Compañía la cual utiliza instrumentos financieros para manejar ciertas exposiciones. La Compañía no suscribe o negocia instrumentos financieros, entre los que se incluye los instrumentos financieros derivados, para fines especulativos.

La función de Tesorería Corporativa reporta trimestralmente al comité de gestión de riesgo de la Compañía, el cual es un ente independiente que monitorea los riesgos y las políticas implementadas para mitigar las exposiciones al mismo.

21.2 Gestión de riesgo de capital

PRONACA administra su capital de tal manera que asegura el oportuno y eficiente aprovisionamiento de los flujos de fondos requeridos para su operación. Los lineamientos que hacen que la administración del capital de la Compañía sea más eficiente son:

- Maximizar los márgenes de la Compañía.
- Minimizar los riesgos a los cuales estará sometido el proceso de administración el capital financiero de la Compañía.
- Conseguir el menor costo de capital, entendiendo que este es una combinación de costos financieros y costo de patrimonio.
- Minimizar los riesgos a los que el capital de la Compañía estará sometido, para ello será necesario conseguir una proporción equilibrada entre el capital aportado por los socios y el endeudamiento
- Procurar un equilibrio entre las deudas de corto plazo y las de largo plazo, de tal manera que se eviten presiones financieras sobre el corto plazo. La relación de deuda que PRONACA administra indica que la deuda de corto plazo no debe exceder del 50% de la deuda total.
- Mantener un nivel adecuado de liquidez de tal manera que siempre esté en capacidad de afrontar sus compromisos de pago.

21.3 Riesgo del mercado

Las actividades de la Compañía lo exponen principalmente a riesgos financieros de tasas de interés. La Compañía utiliza varios instrumentos financieros derivados para manejar su exposición, incluyendo permutas de las tasas de interés para mitigar el riesgo del aumento de las mismas.

21.4 Gestión de riesgo en las tasas de interés

La Compañía se encuentran expuestas a riesgos en la tasa de interés debido a que:

1. Toman dinero en préstamo a tasas de interés tanto fijas como variables.
2. Invierten los excedentes de flujos de efectivo en instrumentos de inversión.

El riesgo es manejado por la Compañía manteniendo una combinación apropiada entre los préstamos a tasa fija y a tasa variable, y por el uso de contratos de permuta de tasas de interés (SWAP) y contratos a futuro de tasas de interés. Las actividades de cobertura se evalúan regularmente para que se alineen con las tasas de interés y el apetito de riesgo definido; asegurando que se apliquen las estrategias de cobertura más rentables.

Respecto a las inversiones, de acuerdo a la política de inversiones, PRONACA actualmente invierte únicamente en instrumentos de renta fija, y de alta calidad crediticia, donde el impacto de las variaciones de la tasa de interés es mínimo, si se considera que los instrumentos se mantienen hasta el vencimiento de los mismos. En otras palabras, la estrategia es "buy & hold".

Las exposiciones de la Compañía a las tasas de interés sobre los pasivos financieros se detallan en la siguiente sección de gestión de riesgo de liquidez de esta nota.

Las tasas de interés representan el costo del capital que PRONACA está obteniendo del mercado financiero.

PRONACA financia sus actividades con fondos provenientes de su propia generación de flujo de caja, del mercado financiero nacional, de instituciones financieras internacionales privadas o multilaterales, otras opciones son las diferentes alternativas de conseguir financiamiento a través del mercado de capitales.

En cualquiera de estas opciones está inmerso el concepto del costo de fondos, este puede ser variable o fijo según el tipo de tasa a la que se haya negociado cada operación en particular.

Las operaciones crediticias que PRONACA ha contratado en el mercado financiero local normalmente se han negociado sobre la base de una tasa fija las de corto plazo, y en casos de operaciones de un tenor más largo tiene una variabilidad en función de la tasa referencial de Banco Central del Ecuador (BCE).

Las operaciones contratadas en instituciones internacionales, siempre han basado su costo en una tasa variable referencial internacional, normalmente LIBOR más un spread contractualmente pactado con el prestamista.

PRONACA, de acuerdo a la política conservadora, no toma posiciones en mercado para especular, al contrario minimiza los riesgos tratando de dejar la menor cantidad de posiciones abiertas que sea posible, para ello realiza un proceso de análisis en el cual se siguen los siguientes pasos:

- Identificar la posición real de riesgo de tasas de interés a la cual se ve enfrentada en casos particulares.
- Definir periódicamente (mensualmente) cual es su posición de deuda y su relación de préstamos expuestos a tasas variables, no cubiertos.
- Determinar la estrategia de cobertura de tasas de interés variables que se aplicarán. En esta etapa se definirán los instrumentos de cobertura que se utilizarán para cubrir estas operaciones.
- Un último paso será la evaluación del mecanismo de registro contable y de control del instrumento aplicado.

Los instrumentos de cobertura de tasas de interés que se utilizan son:

- Techos, pisos
- Swaps y Opciones de swaps

21.5 Contratos de permuta de tasas de interés

De acuerdo a los contratos de permuta en las tasas de interés, la Compañía acuerda intercambiar la diferencia entre los importes de la tasa de interés fija y flotante calculados sobre los importes del capital nocional acordado. Dichos contratos le permiten a la Compañía mitigar el riesgo de cambio en las tasas de interés sobre el valor razonable de las exposiciones de flujo de efectivo y deuda a interés fijo emitidos sobre la deuda a tasa de interés variable emitida. El valor razonable de las permutas de la tasa de interés al final del período sobre el que se informa se determina descontando los flujos de efectivo futuros utilizando las curvas al final del período sobre el que se informa el riesgo de crédito inherente en el contrato, lo cual se detalla más adelante. La tasa de interés promedio se basa en los saldos pendientes al final del período sobre el que se informa.

Las siguientes tablas detallan los importes del capital nocional y los términos restantes de los contratos de permuta de las tasas de interés pendientes al final del período sobre el que se informa.

PRONACA ha definido que dentro de sus estrategias de manejo de riesgo de tasas de interés puede realizar contratos a través de los cuales logrará cambiar algunas de sus posiciones de deuda contratadas a tasa variable a una exposición de tasa fija (swaps). En otras palabras con un instrumento de este tipo la Compañía logrará eliminar el riesgo de tasas de interés, además que conseguirá asegurar fijar su gasto financiero eliminando la posibilidad de variaciones en su presupuesto.

Localmente no existe un mercado de coberturas desarrollado, por tanto la Compañía cotiza este tipo de operaciones en el exterior, esto implica que debe regirse a las normativas internacionales desarrolladas para participar en esos mercados, para ello debe proceder a la firma de una serie de contratos que le permitirán negociar este tipo de instrumentos en esos mercados.

Conforme lo mencionado en el párrafo anterior la compañía ha firmado un contrato ISDA (INTERNATIONAL SWAPS AND DERIVATIVES ASOCIATION) por sus siglas en inglés, mismo que le ha permitido negociar y contratar con varias instituciones financieras internacionales. Para esta operación PRONACA abrió una cuenta de margen con el Citibank.

21.6 Vencimientos de préstamos

Los vencimientos de préstamos es como sigue:

	Vencimientos en		
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014 en adelante</u>
	(en miles de U.S. dólares)		
<u>Año 2011</u>			
Préstamos bancarios locales	3,338	3,609	8,506
Préstamos bancarios del exterior	4,685	3,750	27,500
Titularización de cartera	12,373	13,361	21,875
Papel comercial	<u>14,873</u>	_____	_____
Total	<u>35,269</u>	<u>20,720</u>	<u>57,881</u>

	Vencimientos en		
	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013 en adelante</u>
	(en miles de U.S. dólares)		
<u>Año 2010</u>			
Préstamos bancarios locales	12,997	8,816	10,601
Préstamos bancarios del exterior	1,111	8,056	27,500
Titularización de cartera	9,964	7,244	_____
Papel comercial	<u>19,452</u>	_____	_____
Total	<u>43,524</u>	<u>24,116</u>	<u>38,101</u>

21.7 Otros riesgos de precio de materias primas

La Compañía está expuesto a riesgos de precios de las materias primas que surgen de la necesidad de compra de: maíz, pasta de soya, aceite de palma, etc., para la producción de alimento balanceado.

La producción de alimentos de la Compañía requiere materias primas agrícolas como maíz y pasta de soya en volúmenes importantes. La Compañía busca protegerse de la volatilidad en precios de sus principales materias primas, maíz y pasta de soya, a través de una política de administración de riesgos disciplinada y claramente enfocada en estabilizar tanto el flujo de caja, como los márgenes brutos de la Compañía. La estrategia se basa en compras disciplinadas de instrumentos financieros tales como opciones, y futuros.

El manejo de riesgo de precio de materias primas es realizado conjuntamente por la Tesorería Corporativa y el Negocio de Nutrición Animal cumpliendo con las políticas establecidas por el comité de riesgos. La exposición a este riesgo así como las acciones a seguir para mitigarlo son revisadas mensualmente por el comité de riesgo de precios de materias primas.

21.8 Gestión del riesgo de liquidez

El Comité Financiero es el que tiene la responsabilidad final por la gestión de liquidez. La Compañía ha establecido un marco de trabajo apropiado para la gestión de liquidez de manera que la gerencia pueda manejar los requerimientos de financiamiento a corto, mediano y largo plazo así como la gestión de liquidez de la Compañía. La Compañía maneja el riesgo de liquidez manteniendo reservas, facilidades financieras y de préstamos adecuadas, monitoreando continuamente los flujos efectivo proyectado y real, conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

PRONACA ha definido que para mitigar el riesgo de no disponer del flujo de fondos necesario para garantizar sus operaciones, debe mantener un fondo de reserva de liquidez en el exterior que garantice la posibilidad de mantener en marcha su negocio por al menos un mes de operaciones.

Además debe mantener habilitadas líneas de crédito con la banca local e internacional que le permitan en todo momento tener acceso a financiamiento de capital de trabajo. Para ello ha desarrollado con la mayoría de bancos de primera categoría del mercado financiero, facilidades de crédito que se encuentran vigentes y mantienen entregadas en su beneficio garantías reales (hipotecas y prendas).

21.9 Categorías de instrumentos financieros

El detalle de los activos y pasivos financieros mantenidos por la Compañía es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<i>Activos financieros:</i>		
Costo amortizado:		
Efectivo y bancos (Nota 4)	26,313	25,969
Cuentas por cobrar comerciales (Nota 5)	64,247	59,662
Bonos (Nota 6)	9,768	6,750
Préstamos a compañías relacionadas (Nota 6)	<u>5,242</u>	<u>1,418</u>
Total	<u>105,570</u>	<u>93,799</u>
Valor razonable menos costo de venta:		
Inversiones en acciones (Nota 6)	<u>8,311</u>	<u>8,812</u>
<i>Pasivos financieros:</i>		
Costo amortizado:		
Préstamos (Nota 14)	113,870	106,408
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 15)	78,587	77,945
Otros pasivos financieros (Nota 16)	<u>8,612</u>	<u>8,412</u>
Total	<u>201,069</u>	<u>192,765</u>

21.9 Valor razonable de los instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros en la fecha de adquisición son registrados a su valor razonable según políticas de la Compañía. Los saldos en libros y su valor razonable se resume como sigue:

	Diciembre 31, 2011		Diciembre 31, 2010	
	<u>Saldo</u>	<u>Valor</u>	<u>Saldo</u>	<u>Valor</u>
	<u>en libros</u>	<u>razonable</u>	<u>en libros</u>	<u>razonable</u>
	... (en miles de U.S. dólares) ...			
<i>Activos financieros:</i>				
Activos financieros medidos al costo amortizado:				
Bonos	9,768	9,728	7,967	6,770
Préstamos a compañías relacionadas	5,242	5,242	1,418	1,418
<i>Pasivos financieros:</i>				
Pasivos financieros medidos al costo amortizado:				
Préstamos	113,870	121,407	106,408	121,148

Para la determinación del valor razonable se tomaron en cuenta el costo de oportunidad y las fuentes de financiamiento a los que la Compañía tiene acceso.

21.10 Técnicas de valuación y presunciones aplicadas para propósitos de medir el valor razonable

Los valores razonables de los activos y pasivos financieros se determinan de la siguiente forma:

- Los valores razonables de los activos y pasivos financieros con términos y condiciones estándar y negociados en los mercados líquidos activos se determinan con referencia a los precios cotizados en el mercado.
- Si el mercado para un activo financiero o pasivo financiero no es activo, la Compañía establece el valor razonable empleando técnicas de valoración que incluyen el uso de valores observados en transacciones libres recientes entre partes interesadas y debidamente informadas, la referencia a otros instrumentos sustancialmente similares, el análisis de flujos de efectivo descontados basado en presunciones sustentadas, cuando sea posible, por los precios o tasas de mercado observadas.
- La Compañía aplica una tasa de descuento para el cálculo del valor razonable, determinada por un análisis de un mercado independiente de bonos corporativos internacionales; por lo que, la determinación del valor razonable puede sufrir penalizaciones adicionales dada la liquidez de éstos, dichos efectos no pueden ser determinados fielmente por la Compañía.

22. PATRIMONIO

22.1 Capital social - El capital social autorizado consiste de 2,356,049 de acciones de US\$100.00 valor normal unitario (2,172,319 al 31 de diciembre de 2010), las cuales otorgan un voto por acción y un derecho a los dividendos.

22.2 Acciones ordinarias

	Número de <u>acciones</u>	Capital en <u>Acciones</u> (en miles de U.S. dólares)
Saldo al 31 de diciembre del 2009	2,026,529	202,653
Capitalización	<u>143,211</u>	<u>14,321</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010	2,169,740	216,974
Puesta en circulación de acciones en tesorería	2,579	258
Capitalización	<u>183,735</u>	<u>18,372</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>2,356,054</u>	<u>235,604</u>

22.3 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.

22.4 Utilidades retenidas - Un resumen de las utilidades retenidas es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidades retenidas - distribuibles	29,186	14,451
Resultados acumulados provenientes de la adopción por primera vez de las NIIF	<u>26,182</u>	<u>26,182</u>
Total	<u>55,368</u>	<u>40,633</u>

Los saldos de las siguientes cuentas surgen de la aplicación por primera vez de las NIIF y de los saldos según PCGA anteriores, los cuales según Resolución emitida por la Superintendencia de Compañías el 14 de octubre del 2011, podrán ser utilizados de la siguiente forma:

Resultados acumulados provenientes de la adopción por primera vez de las NIIF - Incluye los valores resultantes de los ajustes originados en la adopción por primera vez de las NIIF. El saldo acreedor podrá ser utilizado para compensar pérdidas acumuladas. Este saldo no es disponible para el pago de dividendos y no podrá ser capitalizado. Los trabajadores no tendrán derecho a una participación sobre este saldo y podrá ser devuelta en el caso de liquidación de la Compañía.

20.4 Restricción de la distribución de dividendos - Hasta el año 2009, los dividendos en efectivo que se declararon o distribuyeron a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encontraban sujetos a retención adicional alguna. A partir del año 2011, los dividendos distribuidos a favor de accionistas personas naturales residentes en el Ecuador y de sociedades domiciliadas en paraísos fiscales, o en jurisdicciones de menor imposición, se encuentran gravados para efectos del impuesto a la renta.

En relación al préstamo mantenido con la Corporación Andina de Fomento - CAF, se ha establecido una restricción de reparto de hasta un 30% de las utilidades, siempre y cuando PRONACA haya cumplido con la totalidad de las obligaciones financieras y contractuales derivadas del contrato.

23. INGRESOS

Un resumen de los ingresos de la Compañía es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ingresos provenientes de la venta de bienes:		
Productos	723,005	648,489
Subproductos	<u>5,858</u>	<u>1,324</u>
Total	<u>728,863</u>	<u>649,813</u>

24. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

24.1 Productos y servicios que generan ingresos provenientes de los segmentos

Los ingresos ordinarios de la Compañía provienen de la venta de bienes alimenticios de consumo masivo, como cárnicos (carne de pollo, pavo, gallina, cerdos, embutidos), conservas, alimentos para mascotas, productos secos (huevos y arroz), insumos agrícolas, productos de exportación (palmito, alcachofa), productos del mar y aves en pie.

La NIIF 8 requiere que los segmentos de operación sean identificados con base en informes internos sobre los componentes de la Compañía, los cuales son revisados regularmente por el encargado de la toma de decisiones del área operativa con el fin de destinar los recursos a los segmentos y evaluar su rendimiento.

El sistema de información de la gerencia de la Compañía está estructurado en función de las siguientes categorías:

- Cárnicos - Esta categoría agrupa las líneas de Aves y Cerdos
- Valor Agregado - Agrupa las líneas de Embutidos, Congelados y Productos del Mar
- Secos - Agrupa las líneas de Arroz, Conservas y Huevos
- Nutrición Animal y Agrícola - Agrupa las líneas de Nutrición y Salud animal, Alimento para mascotas y Agrícola

La información sobre los segmentos sobre los cuales informa la Compañía se presenta a continuación:

24.2 Ingresos y resultados por segmentos

A continuación se presenta un análisis de los ingresos y resultados de la Compañía por segmentos por los años terminados el 31 de diciembre del 2011 y 2010:

	<u>Cárnicos</u>	Valor <u>agregado</u>	<u>Secos</u>	Nutrición animal <u>agrícola</u>	<u>2011</u>
	... (en miles de U.S. dólares) ...				
<u>Año 2011</u>					
Ventas	439,485	67,463	68,987	152,928	728,863
Costo de ventas	<u>365,568</u>	<u>46,814</u>	<u>57,377</u>	<u>119,629</u>	<u>589,388</u>
Margen bruto	<u>73,917</u>	<u>20,649</u>	<u>11,610</u>	<u>33,299</u>	<u>139,475</u>
%	<u>17%</u>	<u>31%</u>	<u>17%</u>	<u>22%</u>	<u>19%</u>
Gastos de administración y ventas y otros, neto	<u>56,831</u>	<u>12,494</u>	<u>10,307</u>	<u>19,221</u>	<u>98,853</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta	<u>17,086</u>	<u>8,155</u>	<u>1,303</u>	<u>14,078</u>	<u>40,622</u>

	<u>Cárnicos</u>	<u>Valor agregado</u>	<u>Secos</u>	<u>Nutrición animal agrícola</u>	<u>2010</u>
	... (en miles de U.S. dólares) ...				
<u>Año 2010</u>					
Ventas	328,108	59,337	58,836	203,532	649,813
Costo de ventas	<u>270,593</u>	<u>41,670</u>	<u>49,119</u>	<u>171,955</u>	<u>533,336</u>
Margen bruto	<u>57,515</u>	<u>17,667</u>	<u>9,717</u>	<u>31,577</u>	<u>116,477</u>
%	<u>18%</u>	<u>30%</u>	<u>17%</u>	<u>16%</u>	<u>18%</u>
Gastos de administración y ventas y otros, neto	<u>54,347</u>	<u>11,288</u>	<u>9,417</u>	<u>19,723</u>	<u>94,777</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta	<u>3,168</u>	<u>6,379</u>	<u>299</u>	<u>11,854</u>	<u>21,700</u>

Las políticas contables de los segmentos sobre los que se informa son las mismas que las políticas contables de la Compañía descritas en la Nota 2. Las utilidades por segmento representan las utilidades obtenidas por cada segmento, hasta el nivel de margen bruto, los gastos administrativos y comerciales se distribuyen sobre el nivel de producción o nivel de uso para los segmentos individuales sobre los que debe informarse.

Lo anterior representa la medición informada al encargado de la toma de decisiones del área operativa para propósitos de distribución de los recursos y evaluación del rendimiento del segmento.

Existen transferencias internas del segmento Cárnicos hacia el segmento de Valor agregado en abastecimiento de productos cárnicos Pollo y Cerdo que sirve como materia prima para Valor Agregado, dichas transferencias se efectúan al costo de producción, la rentabilidad se mide al final de la cadena productiva en Valor Agregado.

Los inventarios transferidos por los años terminados el 31 de diciembre del 2011 y 2010 son:

<u>Segmento</u>	<u>2011</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2010</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2011</u> (Kilos)	<u>2010</u> (Kilos)
Cárnicos	<u>18,303</u>	<u>15,783</u>	<u>8,559,285</u>	<u>7,469,214</u>

Con el fin de monitorear el rendimiento de los segmentos y distribución de recursos entre segmentos:

- Todos los activos son asignados a segmentos de la Compañía distintos a inversiones en asociadas, "otros activos financieros" (ver Nota 6) y activos por impuestos. La plusvalía se asigna a los segmentos sobre los que debe informarse como se describe en la Nota 12. Los activos usados conjuntamente por los segmentos sobre lo que debe informarse se distribuyen sobre la base del nivel de producción o nivel de uso para los segmentos individuales sobre los que debe informarse; y

- Todos los pasivos que se relacionan a un segmento de negocio específico son asignados a dicho segmento. Los pasivos que no pueden ser asignados a un segmento específico son distribuidos proporcionalmente a los activos con los que cuenta cada segmento.

24.3 Información sobre clientes principales

Los ingresos que surgen de ventas directas de los segmentos Cárnicos, Valor Agregado y Secos se obtienen a través de los mismos canales de distribución, los clientes que concentran la venta se revelan en la nota de cuentas por cobrar comerciales (Nota 5).

Los ingresos que surgen de ventas directas de los segmentos Nutrición Animal y Agrícola se obtienen a través de Macro Distribuidores, Avicultores y Agricultores, no existe un grado de concentración de cartera.

25. COSTOS Y GASTOS POR SU NATURALEZA

Un resumen de los gastos administrativos y operativos reportados en los estados financieros es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Costo de ventas	589,388	533,336
Gastos de ventas	66,510	62,083
Gastos de administración	27,207	25,421
Otros gastos	<u>(199)</u>	<u>206</u>
Total	<u>682,906</u>	<u>621,046</u>

Un detalle de costos y gastos por su naturaleza es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Consumo de materia prima	423,351	378,225
Costos indirectos de fabricación	135,715	124,614
Gastos por beneficios a empleados	102,676	97,165
Gastos por depreciación y amortización	<u>21,164</u>	<u>21,042</u>
Total	<u>682,906</u>	<u>621,046</u>

Gastos por Beneficios a los Empleados - Un detalle de gastos por beneficios a empleados es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Sueldos y salarios	60,464	54,794
Beneficios sociales	11,246	10,241
Aportes al IESS	7,261	6,687
Beneficios definidos	6,281	4,586
Participación a trabajadores	7,189	4,682
Otros	<u>10,235</u>	<u>16,175</u>
Total	<u>102,676</u>	<u>97,165</u>

Gastos Depreciación y Amortización - Un detalle de gastos por depreciación y amortización es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Depreciación de propiedades, planta y equipo	18,756	18,996
Amortización de activos intangibles	<u>2,408</u>	<u>2,046</u>
Total	<u>21,164</u>	<u>21,042</u>

26. COSTOS FINANCIEROS

Un detalle de costos financieros es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Intereses por préstamos bancarios y sobregiros	7,063	4,785
Intereses por obligaciones emitidas	781	1,756
Otros	<u>752</u>	<u>2,376</u>
Total	<u>8,596</u>	<u>8,917</u>

Durante los años 2011 y 2010, la tasa de interés efectiva anual promedio sobre los fondos adeudados fue de 6.55% y 6.57%, respectivamente.

27. CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD NETA DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

La conciliación de la utilidad neta con el efectivo es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	33,365	17,072
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto utilizado en actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	18,756	18,996
Provisión para cuentas dudosas, neto	552	(92)
Provisión para jubilación, neta de pagos	5,458	5,201
Ganancia en venta de propiedades, planta y equipo	(196)	(622)
Ganancia en venta de bienes disponibles para la venta	(1,892)	
Ganancia por impuestos diferidos	(959)	(1,180)
Activos intangibles, neto	203	(14)
Otros ajustes		63
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(5,137)	(8,309)
Inventarios	562	(15,712)
Activos biológicos	(4,716)	(3,806)
Otros activos	1,352	887
Cuentas por pagar	642	17,555
Activos por impuestos corrientes	(1)	106
Pasivos por impuestos corrientes	352	349
Intereses por pagar	(175)	(788)
Obligaciones acumuladas	395	500
Participación a trabajadores	2,487	(421)
Impuesto a la renta	<u>(1,542)</u>	<u>(3,124)</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>49,506</u>	<u>26,661</u>

28. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

La controladora inmediata y la controladora principal de la Compañía son Haymarket Capital Ventures LLP (incorporada en Inglaterra) y Keypoint Investment Limited (incorporada en Bahamas) respectivamente.

28.1 *Transacciones comerciales*

Durante el año, la Compañía realizó las siguientes transacciones comerciales con partes relacionadas:

	Venta de bienes		Compra de bienes	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	... (en miles de U.S. dólares) ...			
INCA	6,911	6,765	3,155	2,649
Aves de Puéllaro	897	2,941	1,217	3,459
Pronaca Colombia	—	—	<u>1,482</u>	<u>1,615</u>
Total	<u>7,808</u>	<u>9,706</u>	<u>5,854</u>	<u>7,723</u>

Las ventas de bienes a partes relacionadas se realizaron a los precios de mercado. Las compras se realizaron al precio de mercado para reflejar la cantidad de bienes comprados y las relaciones entre las partes.

No se han otorgado ni recibido garantías. No se ha reconocido ningún gasto en el período actual ni en períodos anteriores con respecto a cuentas de dudoso cobro relacionados con los saldos adeudados por partes relacionadas.

28.2 *Compensación del personal clave de la gerencia*

La compensación de los ejecutivos y otros miembros clave de la gerencia durante el año fue la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Beneficios a corto plazo	1,903	1,623
Otros beneficios a largo plazo	<u>2,561</u>	<u>2,099</u>
Total	<u>4,464</u>	<u>3,722</u>

La compensación de los directores y ejecutivos clave es determinada por el comité de compensación con base en el rendimiento de los individuos y las tendencias del mercado.

28.3 *Otras transacciones con partes relacionadas*

Durante el año 2011, la Compañía adquirió las acciones de Inmobiliaria de los Granados S.A. - INMOGRA por US\$11.9 millones, Compañía relacionada de PRONACA.

29. GARANTÍAS

Un detalle de garantías es como sigue:

<u>Tipo de Garantía</u>	<u>Pasivos Garantizados</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
		(en miles de U.S. dólares)	
Prendaria	Línea abierta de crédito con:		
	IFC (Banco Mundial)	25,796	25,796
	Banco Internacional	10,068	1,818
	Corporación Andina de Fomento	9,177	9,177
	Citibank	5,472	5,875
	Banco de Guayaquil	1,083	1,083
	Lloyds Bank Miami	<u>702</u>	<u>4,829</u>
	Subtotal	<u>52,298</u>	<u>48,578</u>
Hipotecaria	Línea abierta de crédito con:		
	IFC (Banco Mundial)	24,483	24,483
	Corporación Andina de Fomento	13,372	13,372
	Corporación Financiera Nacional	16,577	15,729
	Produbanco	3,213	3,213
	Lloyds Bank Miami	4,938	4,938
	Banco Internacional	5,078	5,078
	Banco de Guayaquil	5,970	5,970
	Citibank	4,469	4,216
	Banco del Pichincha	<u>14,204</u>	<u>14,204</u>
	Subtotal	<u>92,304</u>	<u>91,203</u>
Bancaria	Titularización Fideicomiso Mercantil		
	Segunda Titularización de Flujos	<u>1,500</u>	<u>-</u>
Sobre Firmas	Créditos de compañías relacionadas	<u>6,414</u>	<u>10,161</u>
	Total	<u>152,516</u>	<u>149,942</u>

30. COMPROMISOS

Al 31 de diciembre del 2011, los compromisos más importantes son como sigue:

Corporación Andina De Fomento (CAF) - De acuerdo con el convenio de crédito que mantiene la Compañía, existen las siguientes restricciones:

Crédito principal

Obligaciones negativas de no hacer - La Compañía asume frente a CAF en forma específica, mientras se encuentre insoluta cualquier suma bajo cualquier contrato de CAF en forma expresa lo siguiente:

- La Compañía no celebrará ningún convenio en virtud del cual acuerde o se obligue a compartir con terceros su ingreso o utilidad.

- No reembolsará partida patrimonial alguna a sus accionistas en forma diferente al pago de dividendos.
- La Compañía no emprenderá actividades económicas, ni adquirirá activos ajenos a la naturaleza de su negocio, con excepción de las inversiones realizadas en Produastro.
- La Compañía no otorgará garantías a favor de terceros por obligaciones de otras personas naturales y jurídicas distintas a PRONACA, incluyendo a sus accionistas.
- PRONACA no podrá realizar operaciones con empresas relacionadas, subsidiarias o controlantes, ni tener cuentas por cobrar a dichas empresas, excepto por las actividades comerciales y en condiciones de mercado, ni otorgar préstamos a empresas relacionadas, subsidiarias o controlantes, por un importe superior en conjunto a US\$12 millones.
- No otorgará a ningún otro acreedor, presente o futuro, mejores garantías o privilegios superiores a aquellos que otorgue a CAF.

Obligaciones Financieras - Durante la vigencia del Contrato de Crédito, la Compañía se compromete a mantener en todo tiempo los siguientes índices o razones financieras:

- Razón de Cobertura de Deuda superior a dos (2.0).
- Razón de Endeudamiento inferior a uno (1.0) y en el caso en que la Compañía garantice operaciones a otras empresas vinculadas y subsidiarias, no podrá exceder de uno punto dos (1.2).
- Razón de Liquidez superior a uno punto cinco (1.5).

Obligaciones ambientales - Con el objetivo de garantizar una adecuada gestión ambiental, social y de salud y seguridad ocupacional en torno a la operación; así como el cumplimiento de las salvaguardas ambientales y sociales establecidas por la CAF, PRONACA deberá presentar los siguientes requerimientos:

- En relación con la generación y disposición final de los lodos de la planta de tratamiento de aguas residuales de proceso deberá certificar que los lodos provenientes de la planta de tratamiento de aguas residuales de proceso son aptos para uso agrícola.
- La Compañía se compromete a diseñar e implementar un programa de ahorro y uso eficiente de agua con el objetivo de reducir los consumos dentro del proceso y reducir los riesgos de abatimiento del acuífero en explotación.
- En relación con el control de la contaminación atmosférica, PRONACA debe realizar un monitoreo de las fuentes fijas de emisión, e implementar todas las medidas de control en la fuente, necesarias para lograr el cumplimiento de la normatividad ambiental vigente.
- Durante la vigencia del crédito, continuar con la implementación y reforzar aquellos aspectos todavía no ejecutados del Plan de Manejo vigente, los cuales son compromisos adquiridos con la autoridad ambiental.

Crédito subordinado:

Retribución Financiera Variable adicional - La Compañía pagará a CAF el 0.75% del EBITDA, el 20 de octubre de cada año. Para efectos del cálculo de esta retribución financiera variable adicional, se tomará en cuenta los balances auditados al 31 de diciembre de cada año, y se lo determinará de la siguiente manera: EBITDA (año anterior al pago) multiplicado por cero punto setenta y cinco por ciento (0.75%) multiplicado por el factor. El factor será igual a uno (1) para los años 2009, 2011 y 2012; igual a cero punto ochenta (0.80) para el año 2013; igual a cero punto sesenta (0.60) para el año 2014; igual a cero punto cuarenta (0.40) para el año 2015 e igual a cero punto veinte (0.20) para el año 2016.

Al 31 de diciembre del año 2011, los ratios: cobertura de deuda, de endeudamiento y de liquidez de PRONACA estuvieron dentro de los límites establecidos por la Corporación Andina de Fomento.

International Finance Corporation - De acuerdo con el convenio de crédito que mantiene la Compañía, existen las siguientes restricciones:

Crédito Principal (Contrato de Crédito 21901):

Obligaciones Financieras - Mientras el Contrato de Crédito esté vigente, la Compañía se compromete a mantener en todo tiempo los siguientes ratios financieros:

- El ratio corriente en el balance será al menos de 1.3 puntos porcentuales.
- El ratio de deuda prospectivo debe ser mayor a 1.4 puntos porcentuales.
- La deuda a largo plazo adicional en el ratio de pico de servicio de cobertura de la deuda no debe dar como resultado un valor inferior a 1.4.

La Compañía no debe entrar a ningún acuerdo o garantía, de ninguna manera o condición, en la que asuma o sea obligada por todo o por parte de sus obligaciones financieras a otra persona excepto por: garantías otorgadas por la Compañía y sus subsidiarias a bancos comerciales por créditos extendidos por bancos o sus afiliadas que no excedan un capital principal vigente de diecinueve millones quinientos mil (US\$19,500,000) ni garantías que excedan un importe principal vigente de trece millones (US\$13,000,000) a una sola afiliada en ningún momento.

PRONACA no debe ingresar a ningún contrato de manejo o algún acuerdo similar en el cuál su negocio o sus operaciones son dirigidas por otra persona.

No formar o tener otra subsidiaria distinta a las existentes.

La Compañía no debe vender, transferir, arrendar todos o parte substancial de sus activos, diferentes a los inventarios.

Crédito subordinado (Contrato de Crédito 26535):

Obligaciones Financieras - Mientras el Contrato de Crédito esté vigente, la Compañía se compromete a mantener en todo tiempo los siguientes ratios financieros:

- El ratio corriente debe ser de al menos 1.3 veces.
- El servicio de la deuda prospectivo debe ser mayor a 1.4 veces.
- La deuda financiera adicional en el ratio de pico de servicio de cobertura de la deuda no debe dar como resultado un valor inferior a 1.4 veces.

De acuerdo a la sección 6.02. Negative Covenants, literal (f) la compañía no debe: hacer o permitir que existan créditos o avances, o ingresar en cualquier acuerdo de crédito o garantía, en cualquier vía o en cualquier condición, que asuma y lo convierta en obligado de cualquier obligación financiera de otras personas que sean las subsidiarias que juntas con los créditos previstos en la sección 6.02. (l) no excedan un agregado del saldo de principal de US\$10,000,000 en cualquier momento.

Al 31 de diciembre del año 2011, los ratios: corriente, de deuda con relación al patrimonio y de cobertura de servicio de la deuda de la Compañía estuvieron dentro de los límites establecidos por la International Finance Corporation.

Fideicomiso Inversiones Agropecuarias - Agroinversiones - El 20 de diciembre del 2002 se firmó el contrato de "Fideicomiso Inversiones Agropecuarias - Agroinversiones", el mismo que fue reformado el 12 de febrero del 2003, un resumen del contrato es como sigue:

Constituyente y Beneficiario:

• Procesadora Nacional de Alimentos C.A. - PRONACA

Patrimonio Autónomo - El patrimonio se encuentra integrado por los dineros transferidos por la Constituyente, que posteriormente se podrá incrementar por:

- i. por otros dineros, valores u otros bienes que sean transferidos por la Constituyente,
- ii. por todos los demás activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del contrato.

Objeto del Fideicomiso - El objeto del fideicomiso es recibir el aporte de dineros por parte del Constituyente y entregarlo en préstamo a favor de cada uno de los productores que hayan suscrito un contrato para la compra de su cosecha con PRONACA. El porcentaje de participación que la Compañía mantiene en el Fideicomiso es del 79.23%.

Fideicomiso de Titularización de Flujos - PRONACA - El 20 de octubre del 2009 se firmó el contrato de Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Titularización de Flujos - PRONACA", un resumen del contrato es como sigue:

Constituyente y Beneficiario - Procesadora Nacional de Alimentos C.A. - PRONACA

Patrimonio Autónomo - Forma parte del patrimonio autónomo lo siguiente: el dinero transferido por PRONACA para conformar el fondo rotativo; y, posteriormente estará integrado por el derecho de cobro vigente, por los flujos, así como también por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso.

Objeto del Fideicomiso - El objeto del fideicomiso es implementar un proceso de titularización cuyo activo titularizado es el derecho de cobro, el mismo que constituye el derecho personal o de crédito que se genera a favor del originador por la totalidad de las ventas que se realizan a los clientes seleccionados, de los productos que el originador produce y/o comercializa. El importe total de la colocación asciende a US\$40 millones. Las características de las series en las que se divide la emisión son como sigue:

	Valor Nominal por título (en U.S. dólares)	No. de títulos	Valor Nominal total	Plazo en días
Serie A	1,000	8,000	8,000,000	1,170
Serie B	1,000	12,000	12,000,000	1,440
Serie C	1,000	5,000	5,000,000	1,890
Serie D	1,000	5,000	5,000,000	2,160
Serie F	1,000	10,000	10,000,000	1,440

Fideicomiso Segunda Titularización de Flujos - PRONACA - El 6 de mayo del 2011 se firmó el contrato de Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fideicomiso Segunda Titularización de Flujos - PRONACA”, un resumen del contrato es como sigue:

Constituyente y Beneficiario - Procesadora Nacional de Alimentos C.A. - PRONACA

Patrimonio Autónomo - Forma parte del patrimonio autónomo lo siguiente: el dinero transferido por PRONACA para conformar el fondo rotativo; y, posteriormente estará integrado por el derecho de cobro vigente, por el 6% de las ventas totales de productos a Clientes restados las ventas a los Clientes seleccionados del primer fideicomiso, por los flujos, así como también por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso.

Objeto del Fideicomiso - El objeto del fideicomiso es implementar un proceso de titularización cuyo activo titularizado es el derecho de cobro, el mismo que constituye el derecho personal o de crédito que se genera a favor del originador por la totalidad de las ventas que se realizan a los clientes seleccionados, de los productos que el originador produce y/o comercializa. El importe total de la emisión asciende a US\$50 millones y el importe total de la colocación asciende a US\$40 millones. Las características de las series en las que se divide la emisión son como sigue:

	<u>Valor Nominal por título</u> (en U.S. dólares)	<u>No. de títulos</u>	<u>Valor Nominal total</u>	<u>Plazo en días</u>
Serie A	1,000	8,000	8,000,000	1,170
Serie B	1,000	12,000	12,000,000	1,440
Serie C	1,000	5,000	5,000,000	1,890
Serie D	1,000	5,000	5,000,000	2,160
Serie E	1,000	10,000	10,000,000	1,170
Serie F	1,000	10,000	10,000,000	1,440

Serie E - Al 31 de diciembre del 2011, la presente serie no ha sido colocada.

31. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Entre el 31 de diciembre del 2011 y la fecha de emisión de los estados financieros (marzo 23 del 2012) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros adjuntos.

32. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros (no consolidados) por el año terminado el 31 de diciembre del 2011 han sido aprobados por el Directorio con fecha marzo 16 del 2012 y serán presentados a los Accionistas para su aprobación. En opinión del Directorio de la Compañía, los estados financieros (no consolidados) serán aprobados por la Junta de accionistas sin modificaciones.

