

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Aychapicho Agro's S.A.:

1. Hemos auditado el balance general adjunto de Aychapicho Agro's S.A. al 31 de diciembre del 2006 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestra auditoría. Los estados financieros de Aychapicho Agro's S.A. por el año terminado el 31 de diciembre del 2005 fueron examinados por otros auditores, quienes emitieron una opinión sin salvedades sobre los mismos, en su dictamen de fecha febrero 10 del 2006.
2. Excepto por lo que se menciona en los párrafos 3 y 4, nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.
3. La Norma Ecuatoriana de Contabilidad NEC No. 27 - Deterioro del Valor de los Activos, establece que se debe evaluar, en cada fecha de cierre del balance, eventuales indicios de deterioro del valor de los activos. Si se detectase algún indicio, se deberá estimar el importe recuperable del activo con el fin de asegurar que su valor en libros no supere dicho importe. Al 31 de diciembre de 2006, Aychapicho Agro's S.A. no se encuentra utilizando sus propiedades, planta y equipo productivos a toda su capacidad, por lo que estimamos existen indicios de un posible deterioro de los referidos activos. Aychapicho Agro's S.A. no ha efectuado un estudio para determinar el posible deterioro de los activos considerando el valor actual neto del flujo de fondos proyectado y, por lo tanto, no ha determinado la necesidad de constituir una provisión por este concepto. De acuerdo con normas ecuatorianas de contabilidad, la pérdida por deterioro de los activos debe ser registrada en los resultados inmediatamente luego de ser conocida. En virtud de estas circunstancias, no nos es posible determinar los efectos sobre los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre de 2006 que hubieran resultado, si tal estudio se hubiese realizado.
4. Al 31 de diciembre del 2006, el saldo de compañías relacionadas incluye obligaciones con la Dirección de Industrias del Ejército - DINE por US\$72 mil y el Holdingdine S.A. por US\$26 mil las cuales se originaron en años anteriores y sobre las cuales no existe documentación que sustente dichas obligaciones así como sus condiciones de crédito. Debido a la naturaleza de los registros contables, no nos ha sido posible satisfacernos por otros procedimientos de auditoría del valor de US\$98 mil incluidos en compañías relacionadas al 31 de diciembre del 2006.

5. En nuestra opinión, excepto por el efecto de los ajustes, de haberse requerido alguno, que pudieran resultar, de no haber existido las limitaciones en el alcance de nuestro trabajo, comentadas en los párrafos 3 y 4, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Aychapicho Agro's S.A. al 31 de diciembre del 2006, el resultado de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Febrero 2, 2007

AYCHAPICHO AGRO'S S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005

(Expresados en U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		40,718	15,232
Cuentas por cobrar comerciales	4	102,047	26,257
Inventarios	5	131,098	62,595
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	6	<u>80,010</u>	<u>18,229</u>
Total activos corrientes		<u>353,873</u>	<u>122,313</u>
PROPIEDADES, MAQUINARIAS Y SEMOVIENTES:			
Maquinarias, equipos y herramientas	7	251,442	191,922
Construcciones e instalaciones		156,596	156,596
Vehículos		107,303	76,441
Muebles y enseres y equipos de oficina		16,802	17,078
Equipos de computación		14,650	14,142
Semovientes		371,603	351,289
Otros		<u>367</u>	<u>367</u>
Total		<u>918,763</u>	<u>807,835</u>
Menos depreciación acumulada		<u>335,245</u>	<u>291,476</u>
Propiedades, maquinarias y semovientes, neto		<u>583,518</u>	<u>516,359</u>
TOTAL		<u>937,391</u>	<u>638,672</u>

Ver notas a los estados financieros

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas por pagar		63,799	45,565
Compañías relacionadas	8	342,512	116,061
Participación a trabajadores			6,805
Impuesto a la renta			7,730
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar		<u>39,276</u>	<u>13,672</u>
Total pasivos corrientes		<u>445,587</u>	<u>189,833</u>
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO			
	9	<u>30,440</u>	—
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
Capital social	10	840	840
Aportes para futuras capitalizaciones		163,266	145,266
Reserva de capital		297,925	297,925
Reserva legal		5,579	2,529
Utilidades retenidas (déficit acumulado)		<u>(6,246)</u>	<u>2,279</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>461,364</u>	<u>448,839</u>
TOTAL			
		<u>937,391</u>	<u>638,672</u>

AYCHAPICHO AGRO'S S.A.

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

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Nota</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
VENTAS NETAS		673,761	397,837
COSTO DE VENTAS		<u>471,605</u>	<u>233,571</u>
MARGEN BRUTO		202,156	164,266
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS			
Gastos de ventas		50,982	25,015
Gastos de administración	11	<u>189,119</u>	<u>112,630</u>
Total		<u>240,101</u>	<u>137,645</u>
UTILIDAD (PERDIDA) DE OPERACIONES		<u>(37,945)</u>	<u>26,621</u>
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Intereses pagados		(5,459)	(2,338)
Otros ingresos, neto		<u>37,929</u>	<u>21,086</u>
Total		<u>32,470</u>	<u>(18,748)</u>
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>(5,475)</u>	<u>45,369</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores			6,805
Impuesto a la renta			<u>8,060</u>
Total			<u>14,865</u>
UTILIDAD (PERDIDA) NETA		<u>(5,475)</u>	<u>30,504</u>

Ver notas a los estados financieros

AYCHAPICHO AGRO'S S.A.

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

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Aportes para Futuras Capitalizaciones</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Utilidades Retenidas (Déficit Acumulado)</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2004	840	135,266	297,925	2,529	(28,225)	408,335
Aporte de capital		10,000				10,000
Utilidad neta					<u>30,504</u>	<u>30,504</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005	840	145,266	297,925	2,529	2,279	448,839
Aportes de capital		28,000				28,000
Ajuste años anteriores		(10,000)				(10,000)
Transferencia				3,050	(3,050)	
Pérdida neta					<u>(5,475)</u>	<u>(5,475)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2006	<u>840</u>	<u>163,266</u>	<u>297,925</u>	<u>5,579</u>	<u>(6,246)</u>	<u>461,364</u>

Ver notas a los estados financieros

AYCHAPICHO AGRO'S S.A.

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

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	599,694	383,270
Pagado a proveedores y trabajadores	(640,386)	(347,171)
Intereses pagados	(5,459)	(2,338)
Participación a trabajadores	(6,805)	
Impuesto a la renta	(7,730)	(2,918)
Otros ingresos (gastos), neto	<u>31,058</u>	<u>19,921</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación	<u>(29,628)</u>	<u>50,764</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, maquinarias y semovientes	(123,598)	(49,844)
Precio de venta de propiedades, maquinarias y semovientes	<u>7,016</u>	<u>10,874</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(116,582)</u>	<u>(38,970)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Compañías relacionadas	113,256	
Obligaciones a largo plazo, neto	30,440	(15,311)
Aportes para futuras capitalizaciones	<u>28,000</u>	<u>10,000</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>171,696</u>	<u>(5,311)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento neto durante el año	25,486	6,483
Comienzo del año	<u>15,232</u>	<u>8,749</u>
FIN DEL AÑO	<u>40,718</u>	<u>15,232</u>

(Continúa...)

AYCHAPICHO AGRO'S S.A.

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

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD (PERDIDA) NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad (pérdida) neta	(5,475)	30,504
Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, maquinarias y semovientes	56,294	46,466
Ajuste a propiedades, maquinarias y semovientes		(29,223)
Provisión impuesto a la renta		8,060
Provisión participación trabajadores		6,805
Reversión de provisión para cuentas dudosas	(1,723)	
Ganancia en venta de propiedades, maquinarias y semovientes	(6,871)	(1,165)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(74,067)	(10,636)
Inventarios	(68,503)	1,996
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(61,781)	(3,931)
Cuentas por pagar	18,233	10,362
Compañías relacionadas	103,196	1,726
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	25,604	(4,359)
Participación a trabajadores	(6,805)	(2,923)
Impuesto a la renta	<u>(7,730)</u>	<u>(2,918)</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>(29,628)</u>	<u>50,764</u>

Ver notas a los estados financieros

AYCHAPICHO AGRO'S S.A.

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

1. OPERACIONES

Aychapicho Agro's, fue constituida en junio de 1998 en la República del Ecuador y su actividad principal es la explotación, en todos los órdenes, de actividades agrícolas, agroindustriales, pecuarias y conexas, así como la comercialización interna y externa de sus productos naturales, semielaborados e industrializados. Para el cumplimiento del objeto social, la compañía puede ejecutar y celebrar toda clase de actos y contratos, incluyendo la importación de los bienes necesarios para el eficaz cumplimiento de los propósitos empresariales descritos, y la asociación con empresas constituidas, así como la participación en la constitución de nuevas empresas, o la compra de acciones y participaciones en empresas, con proyectos afines y conexos.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

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

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

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

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

Valuación de Propiedades y Maquinarias - Al costo de adquisición. El costo de propiedades y maquinarias se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para construcciones, 10 para maquinarias, equipos y herramientas, muebles y enseres y equipos de oficina e instalaciones y 5 para vehículos.

Semovientes - Incluye principalmente el ganado vacuno el cual es registrado al costo de adquisición y es amortizado en línea recta en función de los años de vida útil estimada de 10 años.

Participación a Trabajadores - De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades anuales de la empresa en un 15% de la utilidad neta considerada para efectos del cálculo del impuesto a la renta.

Impuestos a la Renta - De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna.

Reclasificaciones - Para fines comparativos, ciertas cuentas de los estados financieros del año 2005 han sido reclasificadas de acuerdo a la presentación del año corriente.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

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

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

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

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	<u>... Diciembre 31,...</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	<u>(en U.S. dólares)</u>	
Comisariatos de la Fuerza Terrestre	43,429	
Lecocem - Parmalat	7,083	
Invedelca S.A.	6,171	8,018
Otros	46,492	21,090
Provisión para cuentas dudosas	<u>(1,128)</u>	<u>(2,851)</u>
Total	<u>102,047</u>	<u>26,257</u>

Los movimientos de la provisión para cuentas dudosas fueron como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	2,851	2,851
Recuperación	<u>(1,723)</u>	—
Saldos al fin del año	<u>1,128</u>	<u>2,851</u>

5. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en U.S. dólares)	
Productos en proceso	101,751	37,371
Materias primas y materiales	15,130	5,466
Productos terminados	11,580	16,247
Suministros y materiales	<u>2,637</u>	<u>3,511</u>
Total	<u>131,098</u>	<u>62,595</u>

6. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en U.S. dólares)	
Anticipos a proveedores	27,884	2,376
Empleados	16,853	5,757
Impuesto al valor agregado - IVA	16,044	3
Impuesto a la renta	8,858	3,983
Compañías relacionadas - Comandancia General del Ejército	6,504	2,177
Otras cuentas por cobrar	<u>3,866</u>	<u>3,931</u>
Total	<u>80,009</u>	<u>18,227</u>

7. PROPIEDADES, MAQUINARIAS Y SEMOVIENTES

Los movimientos de propiedades, maquinarias y semovientes fueron como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	516,359	493,468
Adquisiciones	123,598	79,067
Ventas y/o retiros	(145)	(9,710)
Depreciación	<u>(56,294)</u>	<u>(46,466)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>583,518</u>	<u>516,359</u>

8. COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Un resumen de compañías relacionadas es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en U.S. dólares)	
Holding Dine S.A. (1)	268,662	16,492
Dirección de Industrias del Ejército - DINE (2)	72,724	77,652
La Remonta (2)		21,917
Dineagros	<u>1,126</u>	
Total	<u>342,512</u>	<u>116,061</u>

(1) Al 31 de diciembre del 2006, incluye principalmente US\$117 mil correspondientes al valor pactado por uso de las haciendas del Holdingdine. Adicionalmente, incluye US\$127 mil correspondientes a créditos de la Casa Matriz con vencimientos hasta diciembre del 2007 y una tasa de interés nominal del 6%.

(2) La Compañía no dispone de documentación que sustente este saldo.

9. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Un resumen de las obligaciones a largo plazo al 31 de diciembre del 2006 es como sigue:

	(en U.S. dólares)
Préstamo del Holdingdine con vencimientos hasta 3 años plazo y una tasa de interés nominal del 6%, para financiar un proyecto de producción de hortalizas.	22,259
Crédito con Ecuatoriana de Motores Cia. Ltda. por la compra de maquinaria, a 36 meses plazo a partir de noviembre del 2006.	<u>8,181</u>
Total	<u>30,440</u>

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

	(en U.S. dólares)
2008	17,056
2009	<u>13,384</u>
Total	<u>30,440</u>

10. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 2,100 acciones de US\$0.4 valor nominal unitario.

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo.

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.

11. TRANSACCION SIGNIFICATIVA CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

La principal transacción con compañías relacionadas, durante el año 2006, se desglosa como sigue:

	(en U.S. dólares)
Arriendos	<u>109,200</u>

Al 31 de diciembre de 2005, la Compañía no dispone de la información relativa a las transacciones con compañías relacionadas.

12. RECLASIFICACIONES

Para fines comparativos, ciertas cuentas de los estados financieros del año 2005 han sido reclasificadas de acuerdo a la presentación del año corriente:

(en U.S. dólares)

CUENTAS POR COBRAR:	
Saldo según informe de auditoría año 2005	40,502
Transferencia a gastos anticipados y otras cuentas por cobrar por no corresponder a cuentas por cobrar comerciales	<u>(14,245)</u>
Saldo según estados financieros adjuntos	<u>26,257</u>
GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR:	
Saldo según informe de auditoría año 2005	3,983
Transferencia de cuentas por cobrar	<u>14,245</u>
Saldo según estados financieros adjuntos	<u>18,228</u>
CUENTAS POR PAGAR:	
Saldo según informe de auditoría año 2005	167,150
Transferencia a compañías relacionadas	<u>(116,061)</u>
Transferencia a otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>(5,524)</u>
Saldo según estados financieros adjuntos	<u>45,565</u>
COMPAÑIAS RELACIONADAS:	
Saldo según informe de auditoría año 2005	
Transferencia de cuentas por pagar	<u>116,061</u>
Saldo según estados financieros adjuntos	<u>116,061</u>
PARTICIPACION A TRABAJADORES:	
Saldo según informe de auditoría año 2005	14,953
Transferencia a otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar por corresponder a otro tipo de beneficios de trabajadores	<u>(8,148)</u>
Saldo según estados financieros adjuntos	<u>6,805</u>
OTROS GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR:	
Saldo según informe de auditoría año 2005	
Transferencia de cuentas por pagar	5,524
Transferencia de participación a trabajadores	<u>8,148</u>
Saldo según estados financieros adjuntos	<u>13,672</u>

13. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2006 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 2 del 2007) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
