

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores accionistas de

Distribuidora Farmacéutica Etipharma S.A.

Quito, 8 de abril del 2008

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Distribuidora Farmacéutica Etipharma S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para expresar una opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el párrafo 1 presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Distribuidora Farmacéutica Etipharma S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en dichas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. Tal como se indica en la Nota 1, en abril del 2007 la Junta General de Accionistas resolvió que la Compañía sea absorbida mediante un proceso de fusión por parte de su principal accionista (Laboratorios Bagó S.A.). Según explica la Administración en dicha Nota se prevé que, mediante este proceso, el exceso neto de pasivos sobre activos informado por la Compañía (patrimonio negativo) sea asumido por el accionista a quien se transferirán todos los activos y pasivos por su valor en libros. Los estados financieros adjuntos fueron preparados bajo el supuesto de que la fusión por absorción se concretará en la forma planificada y, por lo tanto, los estados financieros

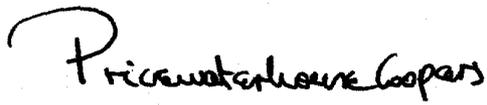
A los accionistas

Distribuidora Farmacéutica Etipharma S.A.

Quito, 8 de abril del 2008

no incluyen los efectos de los ajustes, si los hubiere, que serían necesarios en el caso de que la fusión no se concretara y la Compañía se viera obligada a liquidar sus activos y cancelar sus pasivos reales y contingentes por valores que difieran de los expuestos en los estados financieros adjuntos.

5. Al 31 de diciembre del 2007, debido a que Distribuidora Farmacéutica Etipharma S.A. es subsidiaria de Laboratorios Bagó del Ecuador S.A., los estados financieros adjuntos deben ser incorporados a los estados financieros de la compañía Matriz y sus subsidiarias de conformidad con lo establecido en la Resolución No. 03.Q.1C1.002 de la Superintendencia de Compañías y la Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 19.



No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 011



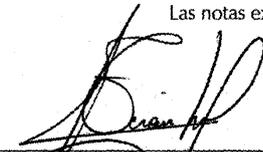
Sandra Vargas L.
Socia
No. de Licencia
Profesional: 10489

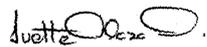


DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ETIPARMA S.A.
BALANCES GENERALES
31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
(Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a Notas	2007	2006	Pasivo y patrimonio	Referencia a Notas	2007	2006
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Efectivo		<u>2,121</u>	<u>1,097</u>	Proveedores		<u>4,404</u>	<u>2,511</u>
Cuentas por cobrar				Compañías relacionadas	6	<u>2,897,277</u>	<u>2,092,819</u>
Clientes		198,967	201,534				
Compañías relacionadas	6	2,456,098	1,669,609	Pasivos acumulados			
Impuestos		-	209,710	Deudas fiscales		<u>309</u>	<u>75</u>
Otros		<u>138</u>	<u>21,995</u>				
		<u>2,655,203</u>	<u>2,102,848</u>	Total del pasivo corriente		<u>2,901,990</u>	<u>2,095,405</u>
Provisión para cuentas incobrables	5	<u>(198,967)</u>	<u>(196,471)</u>				
		<u>2,456,236</u>	<u>1,906,377</u>				
				PATRIMONIO (véanse estados adjuntos)		<u>(443,633)</u>	<u>(122,699)</u>
Total del activo corriente		<u>2,458,357</u>	<u>1,907,474</u>				
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	3	<u>-</u>	<u>65,232</u>				
Total del activo		<u>2,458,357</u>	<u>1,972,706</u>	Total del pasivo y patrimonio		<u>2,458,357</u>	<u>1,972,706</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 9 son parte integrante de los estados financieros.


Manuel Fein
Gerente General


Ivette Plaza
Gerente Administrativo-Financiera

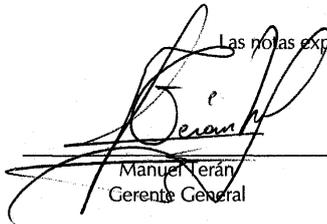

Gabriel Yépez
Contador General

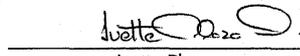


DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ETIPHARMA S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	Capital	Pérdidas acumuladas	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2005	7	120,000	(61,601)	58,399
Pérdida neta del año		<u>-</u>	<u>(181,098)</u>	<u>(181,098)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2006	7	120,000	(242,699)	(122,699)
Pérdida neta del año		<u>-</u>	<u>(320,934)</u>	<u>(320,934)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2007	7	<u>120,000</u>	<u>(563,633)</u>	<u>(443,633)</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 9 son parte integrante de los estados financieros.


Manuel Terán
Gerente General


Ivette Plaza
Gerente Administrativo-Financiera

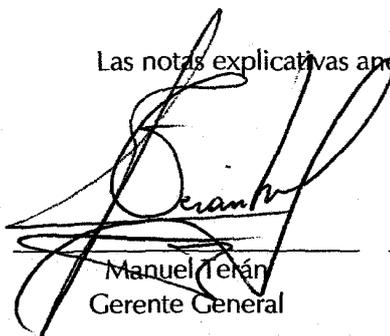

Gabriel Yépez
Contador General



DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ETIPHARMA S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Pérdida neta del año		(320,934)	(181,098)
Más cargos (créditos) a resultados que no representan movimiento de efectivo:			
Depreciación	3	15,340	18,639
Provisión para cuentas incobrables, neta	5	2,496	-
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas por cobrar		234,133	(135,770)
Gastos pagados por anticipado		-	5,125
Proveedores		1,893	(6,119)
Compañías relacionadas		17,970	288,316
Pasivos acumulados		<u>234</u>	<u>(34,810)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(48,868)</u>	<u>(45,717)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:			
Disminución de activo fijo neto	3	49,892	20,369
Disminución de otros activos		<u>-</u>	<u>6,000</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de inversión		<u>49,892</u>	<u>26,369</u>
Aumento (disminución) neta de efectivo		1,024	(19,348)
Efectivo al principio del año		<u>1,097</u>	<u>20,445</u>
Efectivo al final del año		<u><u>2,121</u></u>	<u><u>1,097</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 9 son parte integrante de los estados financieros.


 Manuel Terán
 Gerente General


 Ivette Plaza
 Gerente Administrativo-Financiera


 Gabriel Yépez
 Contador General



DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ETIPHARMA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

NOTA 1 - OPERACIONES

La Compañía fue constituida el 7 de abril de 2000, con el objeto de dedicarse a la importación, exportación, compra, venta, en forma directa o para terceros de productos o servicios de consumo masivo, medicamentos genéricos, productos farmacéuticos de uso humano y/o veterinario, fitosanitario, alimenticios, dietéticos, cosméticos y de higiene.

Hasta noviembre del 2005 la mayor parte de las operaciones de Distribuidora Farmacéutica Etipharma S.A. consistieron en la distribución y venta de productos adquiridos a Laboratorios Bagó del Ecuador S.A y a Pharmabol S.A. (ver Notas 6 y 7), a los precios y bajo las condiciones establecidas con dichas entidades. A partir de esa fecha la Compañía suspendió sus actividades de distribución y gradualmente ha ido reduciendo su estructura administrativa.

En abril del 2007 la Junta General de Accionistas resolvió que la Compañía sea fusionada mediante su absorción por el principal accionista (Laboratorios Bagó S.A.). Mediante este proceso se espera que el exceso neto de pasivos sobre activos informado al 31 de diciembre del 2007 (patrimonio negativo) sea asumido por el accionista a quien se transferirán todos los activos y pasivos por su valor en libros. Los estados financieros adjuntos fueron preparados bajo el supuesto de que la fusión por absorción se concretará en la forma planificada y, por lo tanto, los estados financieros no incluyen los efectos de los ajustes, si los hubiere, que serían necesarios en el caso de que la fusión no se concretara y la Compañía se viera obligada a liquidar sus activos y cancelar sus pasivos reales y contingentes por valores que difieran de los expuestos en los estados financieros adjuntos.

Con fecha 11 de mayo del 2007 la Superintendencia de Compañía aprobó la cesión de acciones de Macincord S.A. y Tesenfeld S.A. (únicos accionistas de la Compañía) a favor de Laboratorios Bagó del Ecuador S.A.

①

99

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

a) Preparación de los estados financieros -

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico.

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

Con el propósito de uniformar la presentación de los estados financieros del 2007 con los del año 2006, se han efectuado ciertas reagrupaciones en los estados financieros y notas del año 2006.

b) Propiedades, planta y equipo -

Se muestra al costo histórico, menos la depreciación acumulada; el monto neto de las propiedades, planta y equipo no excede su valor de utilización económica.

El valor de los activos fijos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores en inmuebles arrendados se cargan a los resultados del año.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

Las instalaciones y adecuaciones en inmuebles arrendados se amortizan en un período de diez años, bajo el método de la línea recta considerando que el contrato de arrendamiento es renovado periódicamente.

ay

①

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**
(Continuación)

c) Participación de los trabajadores en las utilidades -

El 15% de la utilidad anual que la Compañía debe reconocer por concepto de participación laboral en las utilidades es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles.

Debido a que la Compañía no generó utilidades en los años 2007 y 2006 no se provisionó este beneficio en dichos años.

d) Impuesto a la renta -

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables de la Compañía y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables, la cual se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente. La Compañía durante los años 2007 y 2006 no registró provisión por este concepto debido a que generó pérdidas e dichos años.

NOTA 3 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Composición del rubro en dólares estadounidenses:

(Véase página siguiente)

gg

NOTA 3 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

(Continuación)

	<u>2006</u>	Tasa anual de depreciación %
Instalaciones y adecuaciones en inmuebles arrendados	54,884	10
Maquinaria y equipo de oficina	14,500	10
Muebles y enseres	56,708	10
Equipo de computación	10,597	33
Equipo de prevención y riesgo	7,458	20
	<u>144,147</u>	
Menos depreciación acumulada	<u>(78,915)</u>	
Total al 31 de diciembre	<u><u>65,232</u></u>	

Movimiento:

	<u>2007</u>		<u>2006</u>
Saldo inicial al 1 de enero	65,232		104,240
Adiciones (Bajas), netas	(49,892)	(1)	(20,369)
Depreciación del año	<u>(15,340)</u>		<u>(18,639)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>-</u></u>		<u><u>65,232</u></u>

(1) Corresponde básicamente a bajas realizadas por la Compañía luego de analizar el valor de recuperación de sus activos (Ver Nota 8).

NOTA 4 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

Los años 2004 al 2007 están sujetos a una posible fiscalización por parte de las autoridades tributarias.

Precios de transferencia -

El Decreto Ejecutivo No. 2430 publicado en el Suplemento al Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre del 2004 incorporó a la legislación tributaria, con vigencia a partir del 2005, nuevas

NOTA 4 - IMPUESTO A LA RENTA

(Continuación)

normas sobre la determinación de resultados tributables originados en operaciones con partes relacionadas. Con fecha 16 de enero del 2006 se publicó en el Registro Oficial No. 188 la Resolución del Servicio de Rentas Internas NAC-DGER 2005-640, a través de la cual se estableció el alcance de dichas normas y los requerimientos de información de las autoridades.

La Administración de la Compañía, basada en criterios de sus asesores tributarios, ha manifestado que no se encuentra alcanzada por la referida normativa debido a que no realizó transacciones con relacionadas del exterior (ver Nota 6).

Trámites con el Servicio de Rentas Internas -

Al 31 de diciembre del 2007 la Compañía mantiene los siguientes trámites en con del Servicio de Rentas Internas:

Juicios de Impugnación No. 22872 y 22969-M:

Juicios por US\$30,555 y US\$56,554, correspondientes a reclamos de pago en exceso del Impuesto a la Renta tramitados en la Primera Sala Tribunal Distrital de lo Fiscal No. 1 de Pichincha por los ejercicios fiscales 2003 y 2002, respectivamente. El proceso se encuentra en estado de resolución.

Juicio de Impugnación No.23859:

Tramitado en la Tercera Sala del Tribunal Distrital de lo Fiscal No.1 de Pichincha por la diferencia entre el valor reclamado por la Compañía de pago en exceso del Impuesto a la Renta del año 2004 por US\$89,374 y el valor de US\$50,556 que corresponde a la devolución parcial aceptada por el Servicio de Rentas Internas.

Reclamo No. 11701-2007-060328:

Presentado ante el Servicio de Rentas Internas el 26 de octubre del 2007 por reclamo de pago indebido del Impuesto a la Renta por US\$86,740.

Los montos correspondientes a los indicados reclamos se encuentran registrados en el rubro Cuentas por Cobrar – Impuestos el cual se presenta neto de provisiones constituidas en el 2007 (con cargo a los resultados del año) por US\$204,770 para cubrir eventuales pérdidas que pudiesen originarse en las resoluciones finales de estos asuntos (Ver Nota 8).

94

NOTA 4 - IMPUESTO A LA RENTA

(Continuación)

Cambios en la legislación -

El 29 de diciembre del 2007, mediante Registro Oficial No. 242 se publicó la Ley Reformativa Para la Equidad Tributaria del Ecuador, la cual fue aprobada por la Asamblea Constituyente. La indicada Ley trae, entre otros, importantes modificaciones al Código Tributario, Ley de Régimen Tributario Interno en materia de impuesto a la Renta, Impuestos al Valor Agregado y Consumos Especiales y creación de nuevos impuestos que incluye un impuesto del 0.5% a la salida de divisas. Esta Ley entró en vigencia a partir del 01 de enero del 2008.

NOTA 5 - PROVISIONES

Composición y movimiento:

	Saldo al <u>inicio</u>	<u>Incrementos</u>	Pagos y/o <u>utilizaciones</u>	Saldo al <u>final</u>
<u>2007</u>				
Provisión para cuentas incobrables	196,471	2,496	-	198,967 (1)
Provisión para impuestos por recuperar	-	204,770	-	204,770 (2)
Pasivos acumulados				
Obligaciones sociales	-	-	-	-
Deudas fiscales	75	339	105	309
Otros	-	-	-	-
<u>2006</u>				
Provisión para cuentas incobrables	196,471	-	-	196,471 (1)
Pasivos acumulados				
Obligaciones sociales	23,625	-	23,625	-
Deudas fiscales	8,904	-	8,829	75
Otros	2,356	-	2,356	-

(1) Corresponde a una provisión para cubrir el 100% de la cartera de clientes de dudosa recuperación.

(2) Ver Nota 4.

NOTA 6 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑIAS Y PARTES RELACIONADAS

(Véase página siguiente)

98

(6)

**NOTA 6 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON
COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS**
(Continuación)

A continuación se resumen las principales transacciones realizadas durante los años terminados el 31 de diciembre del 2007 y 2006 con compañías y partes relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la Compañía.

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Préstamos otorgados a:		
Pharmabol S.A. (1)	<u>796,081</u>	<u>720,014</u>
Pagos de préstamos recibidos de:		
Pharmabol S.A.	<u>-</u>	<u>7,480</u>
Préstamos recibidos de:		
Laboratorios Bagó del Ecuador S.A. (1)	<u>805,200</u>	<u>-</u>
Servicios proporcionados a:		
Pharmabol S.A. (2)	<u>-</u>	<u>11,862</u>

- (1) Corresponde principalmente a préstamos de liquidez temporal los cuales no tienen vencimiento ni una tasa de interés definidos. El valor recibido de Bagó fue entregado a Pharmabol S.A.
- (2) Corresponde a los honorarios por servicios logísticos, administrativos, financieros y de manejo de bodegas que Etipharma S.A. presta a Pharmabol S.A. con base en un Contrato de Prestación de Servicios suscrito entre las dos compañías el 1 de noviembre del 2005. Por los referidos servicios Pharmabol S.A. reconoció a Etipharma S.A. durante el año 2006 un honorario de US\$2,742 durante los meses de enero y febrero, y de US\$6,387 por el mes de marzo, fecha en la cual se dio por terminado el referido contrato.

No se realizan transacciones con terceros de igual especie a las realizadas con partes relacionadas.

Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, la Compañía tenía con compañías relacionadas los siguientes saldos, originados básicamente en las transacciones informadas precedentemente:

(Véase página siguiente)

94

10

**NOTA 6 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON
COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS**
(Continuación)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Cuentas por cobrar - Compañías relacionadas		
Pharmabol S.A. (1)	2,456,098	1,658,528
Laboratorios Bagó del Ecuador S.A.	-	11,081
	<u>2,456,098</u>	<u>1,669,609</u>
Cuentas por pagar - Compañías relacionadas		
Laboratorios Bagó del Ecuador S.A. (2)	<u>2,897,277</u>	<u>2,092,819</u>

- (1) Corresponde básicamente a créditos de liquidez temporal concedidos a Pharmabol S.A., los cuales no tienen una tasa de interés definida. Hasta la emisión de los estados financieros del 2006, se estimaba recuperar este saldo con ciertos activos (principalmente marcas) de propiedad de Pharmabol S.A. que iban a ser entregados a Etipharma S.A. en cancelación de esta deuda. Este proceso no fue llevado a cabo y, por el contrario, en el 2007 Bagó adquirió la totalidad de las acciones de éstas empresas e inició un proceso de fusión por absorción de las mismas, por medio del cual estas cuentas serán liquidadas en su totalidad.
- (2) El 1 de junio del 2000, la Compañía firmó un Convenio de Prestación de Servicios con Laboratorios Bagó del Ecuador S.A. con una vigencia de tres años, el cual fue renovado hasta junio del 2006. Durante los años 2007 y 2006 no se registró ningún beneficio derivado de dicho contrato puesto que el mismo venció en junio del 2006 y la Compañía suspendió sus actividades de distribución en noviembre del 2005.

Al 31 de diciembre del 2007 el saldo por pagar a Laboratorios Bagó del Ecuador S.A. incluye i) US\$1,488,029 correspondientes a créditos de liquidez temporal que no tienen plazo ni tasa de interés definidos; y, ii) US\$1,409,249 correspondientes a compras de producto terminado efectuadas en años anteriores.

NOTA 7 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2007 y 2006 comprende 12,000 acciones de un valor nominal de US\$10 cada una.

NOTA 8 - GASTOS DE ADMINISTRACION

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Remuneraciones	-	104,728
Indemnizaciones	-	45,750
Honorarios	24,204	28,284
Arriendos, mantenimientos y servicios básicos	-	26,154
Depreciaciones y amortizaciones	15,341	18,639
Comisiones, premios y regalías	-	13,006
Gastos de viaje, movilización y giras	-	12,377
Fletes y embalajes	-	9,826
Personal tercerizado	-	8,615
Servicios administrativos	-	-
Deudores incobrables	16,993	-
Baja de activos fijos (Ver Nota 3)	49,892	-
Otros gastos de administración	214,993 (1)	19,592
	<u>321,423</u>	<u>286,971</u>

- (1) Incluye básicamente el cargo efectuado a los resultados del año por concepto de la provisión para cubrir eventuales pérdidas que pudiesen originarse en las resoluciones finales de los trámites mantenidos con el Servicio de Rentas Internas (Ver Nota 4).

NOTA 9 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2007 y la fecha de emisión de estos estados financieros (8 de abril del 2008) no se produjeron eventos que, en la opinión de la administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.

94