

94191

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas de
Publicaciones Carvajal S.A.:

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Publicaciones Carvajal S.A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.
3. Al 31 de diciembre del 2005, la Compañía incluye en el saldo de cuentas por cobrar a clientes US\$190 mil correspondientes a valores que provienen de años anteriores, sobre los cuales se están efectuando gestiones de cobro y en nuestra opinión son de dudoso cobro. Sin embargo, no se ha realizado una provisión suficiente para cubrir eventuales pérdidas. Los efectos de este asunto fueron los de sobrevaluar cuentas por cobrar y el déficit acumulado al 31 de diciembre del 2004 y 2005 y subvaluar la pérdida neta por los años terminados en esas fechas en aproximadamente US\$100 mil.
4. En nuestra opinión, excepto por el asunto mencionado en el párrafo anterior, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Publicaciones Carvajal S.A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004, el resultado de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
5. Tal como se explica en la Nota 2, los estados financieros adjuntos fueron preparados sobre bases contables aplicables a una empresa en marcha las que prevén la realización de activos y cancelación de pasivos en el curso normal del negocio. Como se desprende de los estados financieros adjuntos, la Compañía ha obtenido pérdidas netas por los años 2005 y 2004 de US\$163 mil y US\$672 mil, respectivamente, y no ha generado los flujos necesarios para cubrir con sus actividades de operación. Adicionalmente, la pérdida acumulada al 31 de diciembre del 2005 asciende a US\$845 mil (US\$682 mil en el año 2004), la cual representa más del 50% del capital social, con lo cual según disposiciones legales vigentes, la Compañía entraría a causal de disolución. Estas situaciones indican a nuestro juicio que la continuación de la Compañía como empresa en marcha depende de eventos futuros, que

Deloitte Touche Tohmatsu

incluyen el obtener aportes en efectivo de sus accionistas y el lograr un nivel adecuado de ventas para soportar, su actual estructura de costos.

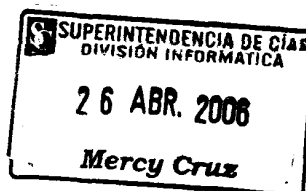
6. La Compañía prepara sus estados financieros en base a Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales podrían diferir en ciertos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no tienen como propósito presentar la posición financiera, resultados de operación y flujos de caja de Publicaciones Carvajal S.A. de conformidad con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.

Deloitte & Touche

Enero 30, 2006
Registro No. 019

Rodolfo Játiva

Rodolfo Játiva
Licencia No. 15238



PUBLICACIONES CARVAJAL S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 y 2004

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y equivalentes de caja	4	136	179
Cuentas por cobrar comerciales	5	535	501
Inventarios	6	352	426
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		<u>45</u>	<u>74</u>
Total activos corrientes		<u>1,068</u>	<u>1,180</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:	7		
Muebles y enseres		155	155
Menos depreciación acumulada		<u>89</u>	<u>46</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>66</u>	<u>109</u>
OTROS ACTIVOS		<u>8</u>	<u>6</u>
TOTAL		<u>1,142</u>	<u>1,295</u>

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas por pagar		19	25
Obligaciones por pagar (compañías relacionadas)	8	922	920
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar		<u>41</u>	<u>27</u>
Total pasivos corrientes		<u>982</u>	<u>972</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	9		
Capital social		1,005	1,005
Déficit acumulado		<u>(845)</u>	<u>(682)</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>160</u>	<u>323</u>
TOTAL		<u>1,142</u>	<u>1,295</u>

Ver notas a los estados financieros

PUBLICACIONES CARVAJAL S.A.

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Nota</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
VENTAS NETAS	10	1,383	1,466
COSTO DE VENTAS		<u>317</u>	<u>378</u>
MARGEN BRUTO		1,066	1,088
GASTOS DE OPERACION	10	<u>1,140</u>	<u>1,590</u>
PERDIDA OPERACIONAL		74	502
OTROS GASTOS		<u>89</u>	<u>170</u>
PERDIDA NETA		<u>163</u>	<u>672</u>

Ver notas a los estados financieros

PUBLICACIONES CARVAJAL S.A.

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Aportes para Futuras Capitalizaciones</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2003	5	(10)	1,000	995
Pérdida neta		(672)		(672)
Capitalización	<u>1,000</u>	<u>—</u>	<u>(1,000)</u>	<u>—</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2004	1,005	(682)		323
Pérdida neta	<u>—</u>	<u>(163)</u>	<u>—</u>	<u>(163)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005	<u>1,005</u>	<u>(845)</u>	<u>—</u>	<u>160</u>

Ver notas a los estados financieros

PUBLICACIONES CARVAJAL S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	1,329	948
Pagado a proveedores y trabajadores	(1,285)	(1,873)
Intereses pagados	(62)	(44)
Otros gastos, neto	<u>(27)</u>	<u>(126)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	<u>(45)</u>	<u>(1,095)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo y efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>—</u>	<u>(29)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento de obligaciones por pagar a otros y efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>2</u>	<u>920</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Disminución neta durante el año	(43)	(204)
Comienzo del año	<u>179</u>	<u>383</u>
FIN DEL AÑO	<u>136</u>	<u>179</u>
CONCILIACION DE LA PERDIDA NETA CON EL EFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Pérdida neta	(163)	(672)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto utilizado en actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	43	40
Provisión para cuentas dudosas	20	75
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	(54)	(518)
Inventarios	74	86
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	29	(39)
Otros activos	(2)	(6)
Cuentas por pagar	(6)	(25)
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>14</u>	<u>(36)</u>
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>(45)</u>	<u>(1,095)</u>

Ver notas a los estados financieros

PUBLICACIONES CARVAJAL S.A.

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

1. OPERACIONES

Publicaciones Carvajal S.A. fue constituida el 15 de Octubre del 2002 en el Ecuador y su actividad principal es la edición y elaboración de directorios telefónicos, comerciales e industriales o de cualquier otra clase de revistas y publicaciones periódicas. La Compañía inició sus operaciones comerciales en el mes de julio del 2003. Actualmente elaboran la guía de negocios de la ciudad de Guayaquil.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Bases de Presentación - Los estados financieros adjuntos fueron preparados sobre bases contables aplicables a una empresa en marcha las que prevén la realización de activos y cancelación de pasivos en el curso normal del negocio. Como se desprende de los estados financieros adjuntos, la Compañía ha obtenido pérdidas netas por los años 2005 y 2004 de US\$163 mil y US\$672 mil, respectivamente, y no ha generado los flujos necesarios para cubrir con sus actividades de operación. Adicionalmente, la pérdida acumulada al 31 de diciembre del 2005 asciende a US\$845 mil (US\$682 mil en el año 2004), la cual representa más del 50% del capital social, con lo cual según disposiciones legales vigentes, la Compañía entraría a causal de disolución. Estas situaciones indican que la continuación de la Compañía como empresa en marcha depende de eventos futuros, que incluyen la capitalización de nuevos aportes por parte de sus accionistas y lograr un nivel adecuado de ventas para soportar, su actual estructura de costos.

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:

Caja y Equivalentes de Caja - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos e inversiones a corto plazo altamente líquidos, con vencimientos originales de 3 meses o menos.

Ingresos - Se registran en base a la emisión de las facturas a los clientes y a la entrega de las guías.

Costos por Ventas - Se registran a la entrega de las guías telefónicas.

Valuación de Propiedades y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 10 para muebles y enseres y 3 para equipo de computación.

Reclasificaciones - Para fines comparativos, ciertas cuentas de los estados financieros del año 2004 han sido reclasificadas de acuerdo a la presentación del año corriente.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La variación en los índices de precios al consumidor en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos preparados en U.S. dólares por el año terminado el 31 de diciembre del 2005. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

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

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

4. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

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

	<u>...Diciembre 31,...</u>	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	<u>(en miles de U.S. dólares)</u>	
Bancos	136	94
Depósitos a plazo con una tasa de interés anual del 2.25% con vencimiento en enero del 2005	—	<u>85</u>
Total	<u>136</u>	<u>179</u>

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	...Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes locales	630	576
Provisión para cuentas dudosas	<u>(95)</u>	<u>(75)</u>
Total	<u>535</u>	<u>501</u>

6. INVENTARIOS

Corresponden a inventarios de productos en proceso, los cuales incluyen consumos de materia prima, sueldos, comisiones, depreciaciones y pagos por impresiones efectuados para la edición de la guía telefónica del año 2005 que se publicará durante el año 2006 (para la edición de la guía telefónica del año 2004 que se publicó en el año 2005).

7. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	109	120
Adquisiciones		29
Depreciación	<u>(43)</u>	<u>(40)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>66</u>	<u>109</u>

8. OBLIGACIONES POR PAGAR (COMPAÑÍAS RELACIONADAS)

Un resumen de obligaciones por pagar (compañías relacionadas) es como sigue:

	...Diciembre 31,...	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Préstamo otorgado por Publicar S.A. - Colombia con una tasa de interés del 6% anual con vencimiento en diciembre del 2006 (interés del 6% anual con vencimiento en diciembre del 2005 para el año 2004)	660	660
Préstamo otorgado por Carvajal S.A. Ecuador con una tasa de interés del 6% anual con vencimiento en junio del 2006	152	
Préstamo otorgado por Grupo Editorial Norma S.A. con un interés del 6% anual con vencimiento en febrero del 2006 (interés del 4% anual con vencimiento en noviembre del 2005 para el año 2004)	<u>110</u>	<u>260</u>
Total	<u>922</u>	<u>920</u>

9. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 1,005,000 de acciones de US\$1 valor nominal unitario.

10. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ingresos por asesoría técnica	<u>368</u>	<u>—</u>
Gastos por servicios administrativos	<u>95</u>	<u>90</u>
Intereses pagados	<u>62</u>	<u>44</u>

11. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha del informe de los auditores independientes (enero 30 del 2006) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.