

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Publicaciones Carvajal S.A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Publicaciones Carvajal S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Publicaciones Carvajal S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

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.

Enero 31, 2008
Registro No. 019

Rodolfo Jativa
Licencia No. 15238

PUBLICACIONES CARVAJAL S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 y 2006

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos	3	469	658
Cuentas por cobrar comerciales	4	62	140
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	5	<u>497</u>	<u>38</u>
Total activos corrientes		<u>1,028</u>	<u>836</u>
ACTIVOS FIJOS:	6		
Muebles, enseres y equipos		111	114
Menos depreciación acumulada		<u>89</u>	<u>87</u>
Activos fijos, neto		<u>22</u>	<u>27</u>
OTROS ACTIVOS		<u>6</u>	<u>8</u>
TOTAL		<u>1,056</u>	<u>871</u>

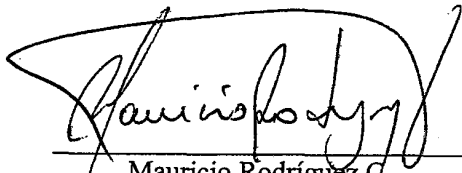
Ver notas a los estados financieros



Rodrigo Grijalva
Gerente General

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas por pagar		1	4
Compañías relacionadas	7		845
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar		<u>33</u>	<u>31</u>
Total pasivos corrientes		<u>34</u>	<u>880</u>
PROVISIONES PARA JUBILACION Y DESAHUCIO		<u>3</u>	
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	9		
Capital social		1,665	1,005
Aportes para futuras capitalizaciones		350	
Déficit acumulado		<u>(996)</u>	<u>(1,014)</u>
Patrimonio (Déficit) de los accionistas		<u>1,019</u>	<u>(9)</u>
TOTAL		<u>1,056</u>	<u>871</u>


Mauricio Rodríguez Q.
Gerente Financiero Corporativo

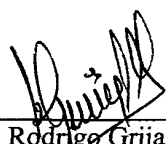
PUBLICACIONES CARVAJAL S.A.

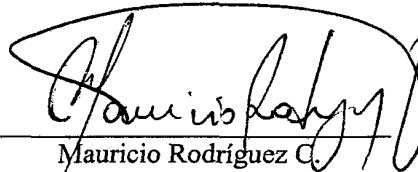
**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Nota</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
VENTAS NETAS	10	210	1,280
COSTO DE VENTAS		<u>12</u>	<u>210</u>
MARGEN BRUTO		198	1,070
GASTOS DE OPERACION	10	<u>174</u>	<u>1,002</u>
UTILIDAD OPERACIONAL		24	68
OTROS INGRESOS (GASTOS), NETO		<u>4</u>	<u>(237)</u>
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>28</u>	<u>(169)</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores		4	
Impuesto a la renta		<u>1</u>	
Total		<u>5</u>	
UTILIDAD (PERDIDA) NETA		<u>23</u>	<u>(169)</u>

Ver notas a los estados financieros


Rodrigo Grijalva
Gerente General


Mauricio Rodríguez C.
Gerente Financiero Corporativo

PUBLICACIONES CARVAJAL S.A.

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

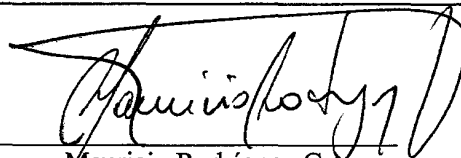
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Aportes para Futuras Capitalizaciones</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005	1,005		(845)	160
Pérdida neta	—	—	<u>(169)</u>	<u>(169)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2006	1,005		(1,014)	(9)
Utilidad neta			23	23
Capitalización	660			660
Aportes		350		350
Otros	—	—	<u>(5)</u>	<u>(5)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2007	<u>1,665</u>	<u>350</u>	<u>(996)</u>	<u>1,019</u>

Ver notas a los estados financieros



Rodrigo Grijalva
Gerente General



Mauricio Rodríguez C.
Gerente Financiero Corporativo

PUBLICACIONES CARVAJAL S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	306	1,487
Pagado a proveedores y trabajadores	(644)	(658)
Intereses pagados	(12)	(48)
Otros gastos, neto	<u>(2)</u>	<u>(190)</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación	<u>(352)</u>	<u>591</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de activo fijo	(2)	
Precio de venta de activo fijo	<u>—</u>	<u>8</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de inversión	<u>(2)</u>	<u>8</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Aportes y capitalización	350	
Disminución de obligaciones por pagar a compañías relacionadas	<u>(185)</u>	<u>(77)</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	<u>165</u>	<u>(77)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (Disminución) neto durante el año	(189)	522
Comienzo del año	<u>658</u>	<u>136</u>
FIN DEL AÑO	<u>469</u>	<u>658</u>

(Continúa...)

PUBLICACIONES CARVAJAL S.A.

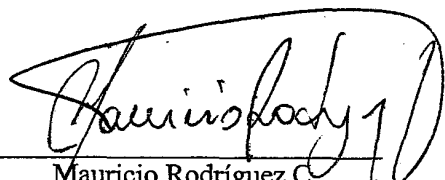
**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD (PERDIDA) NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad (Pérdida) neta	23	(169)
Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	7	32
Provisión (Recuperación) provisión para cuentas dudosas	(18)	188
Provisiones para jubilación y desahucio	3	
Ganancia en venta de propiedades y equipo		(1)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	96	207
Inventarios		352
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(464)	7
Otros activos	2	
Cuentas por pagar	(3)	(15)
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>2</u>	<u>(10)</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>(352)</u>	<u>591</u>
TRANSACCION QUE NO GENERO MOVIMIENTO DE EFECTIVO:		
Capitalización mediante compensación de cuentas por pagar	<u>660</u>	<u>—</u>

Ver notas a los estados financieros


Rodrigo Grijalva
Gerente General


Mauricio Rodríguez C.
Gerente Financiero Corporativo

PUBLICACIONES CARVAJAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

1. OPERACIONES

Publicaciones Carvajal S.A. fue constituida el 15 de Octubre del 2002 en el Ecuador y su actividad principal hasta el año 2006 fue la edición y elaboración de directorios telefónicos comerciales e industriales o de cualquier otra clase de revistas y publicaciones periódicas, en el año 2007 la compañía se dedica al negocio de páginas amarillas por Internet.

Con fecha 26 de febrero del 2007, el accionista principal de la Compañía, Grupo Pacífico S.A., realizó la cesión del 100% de sus acciones a favor de Publicar S.A. (Colombia).

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. 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:

Ventas y Costo de Ventas - Los ingresos por ventas y su costo son reconocidos en resultados en el período en que se realiza la transferencia de dominio de los productos.

Valuación de Activos Fijos - Al costo de adquisición. El costo del activo fijo 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.

Provisiones para Jubilación y Desahucio - Se llevan a resultados, en base al correspondiente cálculo matemático actuarial determinado por un profesional independiente.

3. CAJA Y BANCOS

Un resumen de caja y bancos es como sigue:

	...Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Caja general		583
Depósitos en cuentas corrientes locales	<u>469</u>	<u>75</u>
Total	<u>469</u>	<u>658</u>

Caja general - Al 31 de diciembre del 2006, incluye principalmente US\$582 mil correspondientes a facturación de servicios técnicos a su compañía relacionada Offsetec S.A..

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	...Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes locales	327	423
Provisión para cuentas dudosas	<u>(265)</u>	<u>(283)</u>
Total	<u>62</u>	<u>140</u>

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

	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	(283)	(95)
Provisión (recuperación) de provisión del año	<u>18</u>	<u>(188)</u>
Saldos al fin del año	<u>(265)</u>	<u>(283)</u>

5. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	...Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Compañías relacionadas	460	7
Retenciones en la fuente	27	31
Impuesto al valor agregado	<u>10</u>	—
Total	<u>497</u>	<u>38</u>

Compañías Relacionadas - Al 31 de diciembre del 2007, corresponde a cuenta por cobrar a una compañía relacionada por la entrega de fondos mediante un convenio de mutuo. Esta operación devenga una tasa de interés nominal anual del 3.5% y no tienen plazo de vencimiento definido.

6. ACTIVOS FIJOS

Los movimientos de activos fijos fueron como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	27	66
Adquisiciones	2	
Ventas y/o retiros		(7)
Depreciación	<u>(7)</u>	<u>(32)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>22</u>	<u>27</u>

7. COMPAÑÍAS RELACIONADAS

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

	...Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Préstamo otorgado por Grupo Editorial Norma S.A. con un interés del 6% anual y vencimiento en marzo del 2007		135
Préstamo otorgado por Carvajal S.A. Comercializadora EMA con un interés del 6% anual y vencimiento en marzo del 2007		50
Préstamo otorgado por Publicar S.A. - Colombia con una tasa de interés del 6% anual y vencimiento en diciembre del 2007	—	<u>660</u>
Total	<u>—</u>	<u>845</u>

8. PRECIOS DE TRANSFERENCIA

De conformidad con disposiciones legales vigentes a partir del año 2005, los contribuyentes sujetos al impuesto a la renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal por un importe acumulado superior a US\$300 mil, están obligados a presentar un estudio de Precios de Transferencia que determine si tales operaciones han sido efectuadas a valores de plena competencia. Las operaciones de la Compañía con partes relacionadas durante el año 2007, no superaron el importe acumulado mencionado.

9. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 1,665,000 de acciones de US\$1 valor nominal unitario (1,005,000 acciones de US\$1 valor nominal unitario en el 2006).

10. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, durante los años 2007 y 2006, se desglosan como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ingresos por asesoría técnica	<u>128</u>	<u>568</u>
Servicios administrativos	<u>26</u>	<u>352</u>
Intereses pagados	<u>—</u>	<u>47</u>

11. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2007 y la fecha del informe de los auditores independientes (Enero 31, 2008) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.