

Quito - Ecuador, Enero 26 de 2007

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas de

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC -MERENDON

- 1. Hemos examinado los Balances Generales de **EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC-MERENDON**, al 31 de diciembre de 2006 y 2005, y los correspondientes estados de Cambios en el Patrimonio y de Flujos de Efectivo por los años terminados en esas fechas. Los estados financieros y las notas que se acompañan fueron preparados y son responsabilidad de la administración de la compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mismos basados en nuestros exámenes.*
- 2. Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener una 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 que respalden los valores e informaciones contenidas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los Principios de contabilidad utilizados y las estimaciones relevantes hechas por la administración, así como también una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Creemos que nuestros exámenes nos provee una base razonable para expresar una opinión.*
- 3. En nuestra opinión, los Estados Financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes la situación financiera de **EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC-MERENDON**, al 31 de diciembre de 2006 y 2005, cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las disposiciones legales vigentes y con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad.*
- 4. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la compañía no presenta el estado de resultados de sus operaciones debido a que de acuerdo con la Ley de Minería de la República del Ecuador se encuentra en la etapa de exploración, "que consiste en la determinación del tamaño y forma del yacimiento, así como del contenido y calidad del mineral en él existentes, incluye también la valoración económica del yacimiento", por tal razón se*

Horwath

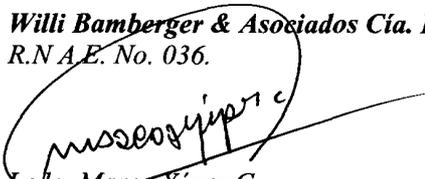
encuentra haciendo suyos los minerales eventualmente obtenidos como resultado de los trabajos de exploración; estos ingresos y los costos y gastos obtenidos y realizados en esta etapa se encuentran registrados en el grupo de Otros Activos en concepto de Proyectos de Exploración Mineros y Gastos Acumulados.

- 5. Como se expresa en la nota 19, la compañía no ha cumplido con la producción planificada, y la inversión de los accionistas reflejada en las transferencias de capital de trabajo realizadas en el año, es muy superior al valor del mineral obtenido, situación que debe ser considerada por la Administración a fin de continuar con normalidad las operaciones de la Compañía. Los estados financieros, no incluyen ningún ajuste que pudiera resultar de esta incertidumbre.*

- 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 los ejercicios y flujos de efectivo de **EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC-MERENDON.**, de conformidad con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.*

- 7. Según se menciona en la Nota 20, las actividades de la compañía y sus resultados dependen fundamentalmente de las vinculaciones y acuerdos existentes con sus compañías relacionadas. En la Nota 20, la administración también explica que a partir del año 2005 se encuentran en vigencia nuevas normas sobre la determinación de los resultados tributables originados en operaciones con partes relacionadas y que, si bien a la fecha de emisión de los estados financieros adjuntos se está analizando la incidencia de las referidas normas en la medición de los resultados tributables de tales operaciones, no puede aún determinar y reflejar en las provisiones constituidas al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los efectos de la nueva normativa. En las actuales circunstancias no nos es posible establecer si las nuevas disposiciones afectan el monto de los tributos contabilizados por la compañía o estimar su efecto, si lo hubiere sobre los estados financieros adjuntos.*

Willi Bamberger & Asociados Cía. Ltda.
R.N.A.E. No. 036.


Edo. Mareo Yépez C.

Presidente

Registro C.P.A. No. 11.405

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC - MERENDON
Balances Generales

(Expresados en dólares americanos)

		Al 31 de diciembre de	
	Notas	2006	2005
ACTIVOS			
ACTIVO CORRIENTE			
Caja y Bancos		42.188,98	1.374,29
Clientes	3	17.176,82	7.770,00
Anticipo proveedores	4	135.190,66	38.718,40
Otras Cuentas por Cobrar		9.035,00	4.705,60
Inventarios	5,16	4.913.443,53	2.598.096,66
Pagos Anticipados	6	187.017,43	23.979,36
Total Activo Corriente		5.304.052,42	2.674.644,31
PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPOS			
Propiedades, Maquinaria y Equipos		1.895.101,83	1.102.943,33
(Menos): Depreciación Acumulada		(111.676,93)	(43.597,96)
Total Propiedades, Maquinaria y Equipos	7	1.783.424,90	1.059.345,37
OTROS ACTIVOS			
Proyectos en Exploración	8	1.808.362,79	677.436,73
Derecho Minero	9	968.155,14	419.313,17
Títulos Mineros y Concesiones	10	786.666,71	457.666,67
Total Otros Activos		3.563.184,64	1.554.416,57
TOTAL ACTIVOS		10.650.661,96	5.288.406,25

Las notas financieras que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.


 Sr. Amilcar Zuñiga
 Gerente General

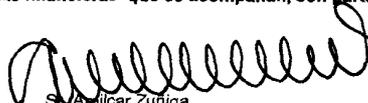

 Sr. Hugo Escobar
 Contador General
 Registro C.P.A. No.19528

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC - MERENDON

**Balances Generales
(Expresados en dólares americanos)**

	Notas	Al 31 de diciembre de	
		2006	2005
PASIVOS			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones por Pagar Corto Plazo		-	41.362,79
Proveedores	11	243.122,22	362.060,35
Otras Cuentas por Pagar	12,16	60.865,90	36.625,30
Instituciones Públicas	13	85.319,19	25.087,02
Provisión Beneficios Sociales		37.458,07	36.836,54
Total Pasivos Corrientes		426.765,38	501.972,00
PASIVOS NO CORRIENTES			
Préstamos de Accionistas	14,16	10.223.096,58	4.785.634,25
Total Pasivos No Corrientes		10.223.096,58	4.785.634,25
TOTAL PASIVOS		10.649.861,96	5.287.606,25
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
Capital Social	15	800,00	800,00
Total Patrimonio de los Accionistas		800,00	800,00
TOTAL PASIVOS y PATRIMONIO		10.650.661,96	5.288.406,25

Las notas financieras que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


Sr. Amílcar Zurifiga
Gerente General

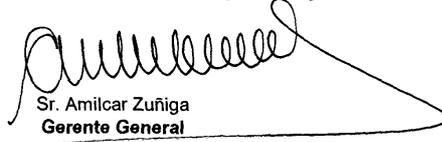

Sr. Hugo Escobar
Contador General
Registro C.P.A. No. 19528

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC - MERENDON
Estados de Cambios en el Patrimonio

(Expresados en dólares americanos)

Descripción	Capital Social	Total Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2005	800,00	800,00
Saldo al 31 de diciembre de 2006	800,00	800,00

Las notas financieras que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


Sr. Amilcar Zuñiga
Gerente General


Sr. Hugo Escobar
Contador General
Registro C.P.A. No.19528

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC - MERENDON
Estados de Flujos de Efectivo

(Expresados en dólares americanos)

		Año terminado el 31 de diciembre de	
		2006	2005
Flujos de efectivo en actividades operativas			
Efectivo Recibido de Clientes		2.759.327,56	251.783,31
Ventas	US \$ 2.785.007,73		307.443,70
Cambios en Cuentas por Cobrar	(25.680,17)		(55.660,39)
Efectivo Pagado a Proveedores y Otros		(5.456.824,47)	(2.306.009,85)
Gastos de Administración, Ventas y Otros	(5.319.315,79)		(2.095.260,30)
Anticipos Proveedores, contratista y otros	(96.472,26)		27.366,77
Cambios en el Inventario	(91.218,27)		(402.774,12)
Proveedores y Cuentas por Pagar e Instituciones Públicas	50.181,85		164.657,80
Recibido Otros Ingresos		7.090,96	2.915,42
Gastos Financieros		(12.383,24)	(35.151,47)
Pagos e impuestos anticipados		(163.038,07)	7.121,03
Efecto neto usado en actividades de operación		(2.865.837,26)	(2.079.341,56)
Conciliación de las Actividades Operativas			
Pérdida del Ejercicio		-	-
Ajustes para conciliar la pérdida con el efectivo neto (usado) provisto por las actividades de operación			
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipos		80.022,92	38.489,51
Baja de Activos Fijos		-	488,79
Pérdida (Ganancia) por Actualización del Valor del Oro en custodia		518.773,36	(580.394,50)
Ventas y Exportaciones de Oro		(2.706.436,30)	(1.331.051,36)
Provisión de Gastos		55.390,90	15.339,71
Baja de Inventarios		-	1.870,74
Provisión Servicios de Fundición		61.480,75	119.256,58
Proyecto Minero		(561.301,90)	(84.052,12)
Ajuste en Costo de Refinación		12.459,93	-
Provisión de Interés y Multa		-	-
		(2.539.610,34)	(1.820.052,65)
Cambios en activos y pasivos operativos			
Variaciones en Activos			
Aumento Cuentas por Cobrar		(9.406,82)	(52.604,79)
Aumento Inventarios		(91.218,27)	(402.774,12)
Aumento Anticipos Proveedores		(96.472,26)	(12.519,40)
Disminución Anticipos Concesionarios		-	39.886,17
(Aumento) Disminución Pagos Anticipados		(163.038,07)	7.121,03
Aumento Otras Cuentas por Cobrar		(16.273,35)	(3.055,60)
Variaciones en Pasivos			
Aumento Cuentas por Pagar		20.478,45	185.366,65
Aumento Provisiones Sociales		621,53	36.836,54
Aumento (Disminución) Instituciones Públicas		60.232,17	(64.200,68)
(Disminución) Aumento Otras Cuentas por Pagar		(31.150,30)	6.655,29
Efecto neto usado en actividades de operación		(2.865.837,26)	(2.079.341,56)
Flujo de efectivo en actividades de Inversión			
Adquisiciones de Propiedad, Planta y Equipos		(924.016,09)	(683.301,51)
Adiciones de Otros Activos		(1.384.694,17)	(542.992,29)
Efectivo neto (usado) proveniente de actividades de Inversión		(2.308.710,26)	(1.226.293,80)
Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento			
Obligaciones Bancarias, netas		(41.362,79)	41.362,79
Préstamo Accionistas		5.505.491,00	3.256.988,33
Abonos Realizados a Accionistas		(306.400,00)	-
Compras Directas de Accionistas		57.634,00	-
Efectivo neto (usado) proveniente de actividades de Financiamiento		5.215.362,21	3.298.351,12
Aumento (Disminución) neta en efectivo		40.814,69	(7.284,24)
Efectivo al inicio del año		1.374,29	8.658,53
Efectivo al final del año	US \$	42.188,98	1.374,29

Las notas financieras que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


 Sr. Amílcar Zuñiga
 Gerente General


 Sr. Hugo Escobar
 Contador General
 Registro C.P.A. No.19528

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC - MERENDON

Notas a los estados financieros (Continuación)

7 PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPOS
Los movimientos son como sigue:

Nombre del Activo	COSTO HISTÓRICO					DEPRECIACIÓN ACUMULADA					Valor Neto		
	Saldo al 31-Dic-04	Debe Incremento	Haber Decremento	Ajustes y Reclasificaciones		Saldo al 31-Dic-05	Saldo al 31-Dic-04	Debe Incremento	Haber Decremento	Ajustes y Reclasificaciones			
				Debe	Haber					Debe		Haber	
Terrenos	134.629,48	393.318,81	-	44.000,00	-	571.948,29	-	-	-	-	-	-	571.948,29
Construcciones	68.374,79	55.488,87	-	-	-	123.863,66	-	(7.656,04)	-	-	-	-	(7.656,04)
Maquinaria	21.500,00	44.800,00	-	-	-	66.300,00	(895,48)	(4.390,00)	-	-	-	-	(5.285,48)
Equipo Menor	126.926,56	165.062,53	-	9.113,64	-	301.102,73	(4.169,48)	(19.483,55)	-	-	-	-	(23.653,03)
Muebles y Enseres	3.580,24	3.043,26	(352,29)	-	-	6.271,21	(35,60)	(623,25)	-	-	-	-	(558,85)
Vehículos	10.300,00	13.600,00	-	-	-	23.900,00	-	(4.551,67)	-	-	-	-	(4.551,67)
Equipo de Computación	1.705,90	7.988,04	(136,50)	-	-	9.557,44	(7,89)	(1.885,00)	-	-	-	-	(1.892,89)
TOTAL:	367.016,97	663.301,51	(488,79)	53.113,64	-	1.102.943,33	(5.108,45)	(38.489,51)	-	-	-	-	(43.597,96)

Nombre del Activo	COSTO HISTÓRICO					DEPRECIACIÓN ACUMULADA					Valor Neto		
	Saldo al 31-Dic-05	Debe Incremento	Haber Decremento	Ajustes y Reclasificaciones		Saldo al 31-Dic-06	Saldo al 31-Dic-05	Debe Incremento	Haber Decremento	Ajustes y Reclasificaciones			
				Debe	Haber					Debe		Haber	
Terrenos	571.948,29	567.202,20	-	-	-	1.139.150,49	-	-	-	-	-	-	1.139.150,49
Construcciones	123.863,66	27.633,24	-	-	-	151.496,90	(7.656,04)	(13.179,52)	-	-	-	-	(20.835,56)
Maquinaria	66.300,00	80.185,80	-	(54.060,80)	-	92.425,00	(5.285,48)	(11.667,78)	-	-	5.472,78	(11.480,48)	80.944,52
Equipo Menor	301.102,73	169.552,83	-	(77.745,59)	-	392.909,97	(23.653,03)	(39.239,94)	-	-	7.994,49	(54.898,48)	338.011,49
Muebles y Enseres	6.271,21	3.563,16	-	(51,20)	-	9.783,17	(558,85)	(817,87)	-	-	5,74	(1.370,98)	8.412,19
Vehículos	23.900,00	73.282,85	-	-	-	97.182,85	(4.551,67)	(11.533,13)	-	-	(1.374,99)	(17.459,79)	79.223,06
Equipo de Computación	9.557,44	2.598,01	-	-	-	12.153,45	(1.892,89)	(3.584,68)	-	-	(154,07)	(5.631,64)	6.521,81
TOTAL:	1.102.943,33	924.016,09	-	(131.857,59)	-	1.895.101,83	(43.597,96)	(60.022,92)	-	-	(1.529,06)	13.473,01	(111.676,93)

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC- MERENDON
Notas a los estados financieros
Al 31 de Diciembre de 2006 y 2005

(Expresados en dólares americanos)

1. Identificación y Objeto de la Compañía

La compañía EMPEC EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A., se constituyó mediante Escritura Pública celebrada ante el Notario Séptimo de Quito el 11 de agosto de 2003, y aprobada por la Superintendencia de Compañías No. 03.Q.I.J.3075 del 19 de agosto del 2003 e inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Quito el 22 de agosto de 2003,

La compañía tiene por objeto la realización de actividades mineras e hidrocarburíficas, en todas sus fases, así como la prestación de servicios y la representación de compañías nacionales y extranjeras relacionados con los sectores mineros e hidrocarburíficos en general, la duración de la compañía es de cincuenta años a partir del 22 de Agosto de 2003.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la compañía se encuentra en etapa de exploración minera, "que consiste en la determinación del tamaño y forma del yacimiento, así como del contenido y calidad del mineral en él existente, incluye también la evaluación económica del yacimiento".

EMPEC EMPRESA MINERA PORTOVELO S.A., cambio de denominación por la de EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC – MERENDON, reformó y codificó su estatuto social mediante escritura pública otorgada ante el Notario Cuadragésimo del cantón Quito el 13 de diciembre del 2005 e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el 13 de junio de 2006.

2. Principales Principios y/o Criterios Contables Aplicados

2.1 Base de Presentación

Los estados financieros son preparados y presentados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador (Normas Ecuatorianas de Contabilidad N.E.C.).

2.2 Inventarios de Materiales y Herramientas

Los inventarios de la Compañía se encuentran registrados bajo el método de costo promedio ponderado, el que no excede el valor del mercado

2.3 Propiedad, Planta y Equipo

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, las propiedades, planta y equipos depreciables, han sido valorados al costo histórico. Las depreciaciones han sido determinadas a base del método de línea recta, de acuerdo a la vida útil de los bienes y de acuerdo a las normas vigentes en el país.

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC- MERENDON

Notas a los estados financieros (*Continuación*)

	Depreciación
Maquinaria	10%
Equipo Menor	10%
Muebles y Enseres	10%
Vehículos	20%
Equipos de Computación	33%

2.4 Provisión Prestaciones Sociales

La Compañía ha provisionado los beneficios sociales que por Ley les corresponde a los trabajadores, rigiéndose a las disposiciones legales vigentes y establecidas en el Código de Trabajo, como sobresueldos, fondos de reserva, etc.

2.5 Reconocimiento de los Ingresos y los Costos de Operación

Los ingresos de la compañía están constituidos por las ventas del mineral extraído, los mismos que fueron utilizados para cubrir los gastos de operación en la etapa de exploración. El procedimiento aplicado para el reconocimiento de los Ingresos se hace sobre el método del devengado.

La compañía por estar en etapa de exploración no presenta el estado de resultados debido a que los ingresos generados en esta etapa se destinan para cubrir los costos y gastos incurridos cuyo saldo no compensado es registrado como otros activos.

3. Cuentas por Cobrar

Al 31 de diciembre de 2006 las cuentas por cobrar corresponden a 10 clientes por ventas de muestras y concentrado bulk, en tanto, que al 31 de diciembre de 2005 corresponden a la compañía Yellow River.

4. Anticipos Proveedores

Al 31 de diciembre de 2006, corresponden a anticipos entregados a 11 proveedores, en tanto que al 31 de diciembre de 2005, corresponden a anticipos entregados a 5 proveedores.

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC- MERENDONNotas a los estados financieros (*Continuación*)**5. Inventarios de Materiales y Herramientas**

Se refiere a:

Descripción		2006	2005
Bodegas	US \$	81.744,26	135.152,71
Herramientas y enseres minas		259.297,87	-
Menaje		-	516,81
Indumentaria Hospedaje		-	2.335,30
Inventarios Productos en Proceso		89.878,33	138.137,32 i)
Inventarios de Productos Terminados		191.508,97	187.381,03 ii)
Inventarios en Custodia		4.291.014,10	2.134.573,49 iii)
	US \$	<u>4.913.443,53</u>	<u>2.598.096,66</u>

i) Corresponde a las cantidades que se encuentran en proceso del mineral extraído en mina, que son 2.967,50 TM en el 2006 y 1.427,50 TM y de 20.928.59 Gramos en el 2005 en planta de beneficio.

ii) Al 31 de diciembre de 2006, corresponde a:

Detalle	Unidad	Cantidad	Costo Unitario	Costo Total
Dore en Bodega Qto. Dic/6	Gr.	2.345,00	2,0871	4.894,28
Concentrado Amalgama	Gr.	2.178,41	2,0871	4.546,59
Concentrado Bulk	TM	46,13	1.378,21	63.582,23
Concentrado Bulk	TM	128,57	921,57	118.485,87
				<u>191.508,97</u>

Mientras que al 31 de diciembre de 2005 corresponde al Mineral obtenido en concepto de Oro Fino, equivalente a 14.071,33 Gramos.

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC- MERENDONNotas a los estados financieros (*Continuación*)

iii) Se refiere a:

Detalle	2006		2005	
	Parcial	Total	Parcial	Total
Oz T de oro	6.758,83		3.843,84	
Costo Unitario	<u>634,30</u>		<u>554,70</u>	
Costo Total Oro		4.287.124,66		2.132.178,05
Oz T de plata	268,24		268,24	
Costo Unitario	<u>14,50</u>		<u>8,93</u>	
Costo Total Plata		3.889,43		2.395,44
Total Oro y Plata		<u>4.291.014,10</u>		<u>2.134.573,49</u>

6. Pagos Anticipados

Se refiere al pago del Impuesto al Valor Agregado por las compras de materiales y servicios, el mismo que constituye crédito tributario.

Descripción		2006	2005
Impuesto al Valor Agregado	US \$	182.042,68	19.820,49
Impuesto Retenido		4.974,75	4.158,87
	US \$	<u>187.017,43</u>	<u>23.979,36</u>

7. Propiedad Planta y Equipo**(Ver anexo siguiente)**

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC- MERENDONNotas a los estados financieros (*Continuación*)**8. Proyectos en Exploración**

Corresponden a los gastos en concepto de materiales, mano de obra, gastos directos y otros registrados como partes de los proyectos de exploración que se encuentran en desarrollo, y se encuentran agrupadas en las siguientes:

Descripción	2006	2005
Mina Agua Dulce	294.628,48	-
Mina el Tablon	791.973,32	490.746,59
Mina Jorupe	277.561,87	81.914,20
Mina Pacchapamba	85.305,72	85.305,72
Mina Thelma	87.412,32	19.470,22
Mina Vizcaya	271.481,08	-
Total	<u>1.808.362,79</u>	<u>677.436,73</u>

9. Derecho Minero

Se refiere a:

Descripción	2006	2005
Gastos Acumulados (2004 y:	335.261,05	335.261,05
Gastos Acumulados (2005)	71.592,19 (i)	84.052,12
Gastos Acumulados (2006)	561.301,90	
Total	<u>968.155,14</u>	<u>419.313,17</u>

(i) En enero del 2006 se realizaron ajustes en los gastos acumulados del 2005 por US \$ 12.459,93, correspondientes básicamente al costo de refinación en Honduras.

Corresponde a los gastos de materiales; mano de obra; gastos directos como indirectos utilizados en la etapa de exploración en las diferentes áreas de concesión de la compañía los mismos que se detallan a continuación:

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC- MERENDONNotas a los estados financieros (*Continuación*)

Descripción	2006	2005	2004-2003
Ventas Oro	(2.785.007,73)	(1.638.495,06) a)	-
Costo de Ventas y Materiales	1.633.240,54	1.659.365,29	10.393,28
Mano de Obra	453.258,86	357.661,33	129.892,20
Gastos Directos	245.351,82	230.042,38	162.824,81
Depreciaciones y Amortizaciones	27.014,30	19.113,35	673,87
Variación en precio de oro	518.773,36	(580.394,50)	-
Otros Ingresos y Egresos	35.437,71	36.759,33	31.476,89
Gastos de Administración y Financieros	433.233,04		
Total Gastos	561.301,90	84.052,12	335.261,05

a) Incluye 23.702,114 gramos de oro fino, entregados al Sr. Walter Loayza como garantía de un préstamo de US \$ 335.043, 18, mineral que debía ser devuelto una vez cancelada la obligación, y que posteriormente fuera registrada como una venta de US \$ 299.145,70, que generó un IVA de US \$ 35.897,48, operaciones que no están de acuerdo a las disposiciones de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 9 de diciembre de 2005.

10. Títulos Mineros y Concesiones

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, corresponden a la compra de concesiones y derechos mineros y acciones de las áreas: El Tablón, Payana, Nueva Esperanza 6 y 3, Bomba de Pacchapamba, la Cocha, La colorada, Jorupe, Jorupe 2, Kevin, Ramón, Fredsan y Murciélago Vizcaya, Confraternidad, Yolanda, Karina y Sergio.

Descripción	2006	2005
Ampuero José	360.000,00	181.000,00
Bomba de Pacchapamba	66.000,00	66.000,00
Jorupe (Armijos Tituaña Julio)	84.166,71	34.166,67
Pacheco Jhonny (Murciélago Vizcaya)	8.000,00	6.500,00
Valarezo Gerardo (Nueva Esperanza 3 y 6)	156.000,00	156.000,00
Ramón, Fredsan y Kevin	52.000,00	14.000,00
Confraternidad	10.500,00	-
Yolanda, Karina, Sergio	50.000,00	-
Total	786.666,71	457.666,67

11. Proveedores

Al 31 de diciembre de 2006, se refieren a 98 proveedores de materiales y servicios, de ellos 3 representan el 35,73%; mientras que al 31 de diciembre de 2005 se refieren a 77 proveedores de materiales y servicios de los cuales el más representativo es Merendon Honduras S.A., con el 32,94%.

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC- MERENDONNotas a los estados financieros (*Continuación*)**12. Otras Cuentas por Pagar**

Se refiere a:

Descripción		2006	2005
Sueldos y Prestaciones Sociales	US \$	55.390,90	28.962,70
Servicios Contratados		5.475,00	7.662,60
	US \$	<u>60.865,90</u>	<u>36.625,30</u>

13. Instituciones Públicas

Se refiere a:

Descripción		2006	2005
Aportes y Retenciones al IESS	US \$	75.473,20	3.541,98
IVA Retenido		5.435,36	10.741,87
Retenciones en la Fuente		4.410,63	8.154,79
Provisión Intereses y Multas		-	2.648,38
	US \$	<u>85.319,19</u>	<u>25.087,02</u>

14. Préstamos Accionistas

Corresponde a las obligaciones a largo plazo, cuyo detalle es el siguiente:

Descripción		2006	2005
Merendon Mining	US \$	9.810.497,84	4.550.272,84 a)
Merendon Honduras		180.737,33	- b)
Donoso Consuelo		111.861,41	115.361,41 c)
Huber Cristian		120.000,00	120.000,00 c)
Total	US \$	<u>10.223.096,58</u>	<u>4.785.634,25</u>

- a) Al 31 diciembre de 2006 y 2005 se encuentra pendiente los convenios respecto de estos préstamos, en donde se describan las garantías, tasas de interés y plazos, entre otros.
- b) Se refiere al costo de refinación del Oro, del mineral que la Compañía ha enviado a Merendon de Honduras.
- c) Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, corresponden a préstamos de largo plazo, sobre los cuales no se han definido intereses ni garantías.

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC- MERENDON

Notas a los estados financieros (Continuación)

15. Capital Social

El capital social de la Compañía es de US \$ 800,00 dividido en 800 acciones nominativas de US \$ 1,00 por cada acción.

16. Operaciones con Compañías Relacionadas

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se han realizado las siguientes transacciones:

- 1) La compañía durante parte del año 2005, realizó exportaciones de Dore y concentrado a Merendon Honduras a través de Merendon Ecuador S.A., por lo cual ocurrieron las siguientes operaciones.

La compañía al 31 de diciembre de 2005, vendió a Merendon de Ecuador S.A., Dore y concentrado por un valor de US \$ 159.190,04, que generó un IVA en ventas de US \$ 19.102,80, producto de las cuales se mantiene una cuenta por cobrar de US \$ 178.292,84, valor que fue reclasificado como cuentas por cobrar a Merendon Honduras S.A., sobre la base del procedimiento descrito, la compañía vendió a Merendon de Ecuador S.A., la suma de US \$ 407.588,96, que generó un IVA en ventas de US \$ 48.910,67, que luego de deducido el impuesto representaba una cuenta a cobrar neta de US \$ 452.423,75, adicionalmente realizó exportaciones directas a Merendon Honduras S.A., por una suma de US \$ 923.462,40, por lo que las cuentas por cobrar a Merendon Honduras S.A., representa una suma total de US \$ 1.554.178,99, que corresponde al mineral entregado a ella, para que sea sometido al proceso de refinación y se lo mantenga en custodia.

Producto del proceso de refinación hasta el 31 de diciembre de 2006 se ha obtenido 6.758,83 ozT de oro fino y 268,24 ozT de plata que permanecen en Merendon Honduras como Inventario en Custodia, mismo que fuera valorado al precio de mercado.

Valoración de Mineral	ozT Oro Fino	ozT Plata Fina
Mineral Obtenido	6.758,83	268,237
Precio Unitario US \$	634,30	14,50
Total	<u>4.287.124,66</u>	<u>3.889,43</u>
Total Oro y Plata Finos	<u>4.291.014,10</u>	

La valoración permitió registrar el inventario mantenido en custodia, y compensar las cuentas por cobrar con Merendon Honduras S.A., de US \$ 1.554.178,99, con lo que no existen saldos a cobrar a Merendon Honduras S.A. al 31 de diciembre de 2005 y se obtuvo una utilidad por valor de mercado de US \$ 580.394,50,

Por los servicios prestados en la refinación del mineral, se registró registro US \$ 119.256,58, hasta el 31 de diciembre de 2005, mientras que en el año 2006 se registró US \$ 61.480,75, llegando a un total de US \$ 180.737,33 que se

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC- MERENDON

Notas a los estados financieros (*Continuación*)

mantienen como cuentas por pagar a Merendon Honduras S.A. al 31 de diciembre de 2006.

- 2) Al 31 de diciembre de 2005, la Compañía recibió de Merendon de Ecuador S.A., varios créditos para cubrir el pago de varios servicios por una suma de US \$ 22.836,61, los cuales han sido reembolsados US \$ 14.570,96, por lo que al 31 de diciembre de 2005, el saldo de las cuentas por pagar es de US \$ 8.085,65. En tanto que al 31 de diciembre de 2006, la cuenta por pagar a Merendon Ecuador S.A asciende a US \$ US \$ 9.110,36
- 3) La compañía durante el año 2005, recibió transferencias Merendon Mining Corporation's, en concepto de financiamiento para la operación la suma de US \$ 3'253.364,13, adicionalmente cubrió gastos en el exterior por US \$ 15.339,71, por lo que el financiamiento total en el 2005, representó una suma de US \$ 3.268.708,84, con lo cual los valores a pagar representaban una suma de US \$ 4.550.272,84. Durante el año 2006, la compañía recibió de Merendon Mining Corporation's en concepto de financiamiento US \$ 5.505.491, se abono a esta deuda acumulada la suma de US \$ 306.400, así como también realizó pagos directos en el exterior de US \$ 57.634 y otros gastos menores de US \$ 3.500,00, con lo que el saldo por pagar a esta compañía al 31 de diciembre de 2006, asciende a US \$ 9.810.497,84.
- 4) La compañía al 31 de diciembre de 2006 mantiene prestamos con Consuelo Donoso por la suma de US \$ 111.861,41 en tanto que al 31 de diciembre de 2005 era de US \$ US \$ 115.361,41, valores que corresponden a transferencias directas y sobre los cuales no se han establecido intereses, ni garantías.
- 5) La compañía al 31 de diciembre de 2005 y 2004 mantiene préstamos con Huber Cristian por la suma de US \$ 120.000,00 valores que corresponden a transferencias directas y sobre los cuales no se han establecido intereses, ni garantías.

17. Contingente

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 el saldo de Maquinaria y Equipos Depreciables Netos ascienden a US \$ 755.951,34 y 530.995,04 respectivamente, bienes que no se encuentran asegurados. Debido a que este rubro es la inversión más importante y por la localización geográfica de la misma y considerando que en caso de ocurrir un siniestro la compañía puede verse afectada en su operación, ya que estas pérdidas deberían ser asumidas por la compañía.

18. Asunto Importante

De acuerdo con la confirmación recibida del Sr. Walter Loayza, se informa que el 18 de febrero de 2006, el señor ha recibido como garantía de un préstamo otorgado a la compañía de US \$ 153.257,00, con interés del 2% mensual, la cantidad de 9.927,87gramos de oro fino, que será devuelto una vez cancelado, operación que no está de acuerdo a las disposiciones establecidas en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 9 de diciembre de 2005 y que fuera puesto en conocimiento y aprobado por el accionista mayoritario el 13 de marzo de 2006.

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC- MERENDON

Notas a los estados financieros (Continuación)

19. Cumplimiento de la Planificación y Financiamiento de Accionista

La Producción planificada para el año 2006 es la siguiente:

- Se tenía estimado para el año 2006 tratar en la planta 300 TM diarias aproximadamente, sin embargo el promedio tratado fue de 67,34 TM diarias.

Detalle	Datos según		Diferencia
	Planificación	Real	
Toneladas diarias tratadas TM	300,00	67,34	232,66

- En el año 2005, se produjo 151,90 kilos de oro y se procesaron 31,239.70 TM de cuarzo, con un presupuesto de US\$ 2,476,800,00 en el año 2006 con un presupuesto de US\$ 5,827,253 hasta el 31 de diciembre de 2006, se ha producido 83 kilos de oro aproximadamente.

Detalle	Año		Variación
	2006	2005	
Producción de oro fino (en kilos)	83,00	151,90	-68,90
Presupuesto (en US \$)	5.827.253,00	2.476.800,00	3.350.453,00

Financiamiento de Merendon Mining Corporation

Durante el año 2006, Merendon Mining Corporation transfirió US \$ 5.505.491 para financiar las operaciones de la Compañía, con el material que la compañía envió a Honduras luego de la refinación realizada se obtuvo 2.914,96 onzas de oro fino, a un precio de US \$ 634,30 cada onza, es decir obtuvo un beneficio económico de US \$ 1.848.960,40; por lo que se observa un déficit de inversión de US \$ 3.656.530,60.

Detalle	Parcial	Total
Transferencias de Merendon Mining Corporation's (año 2006)		5.505.491,00
Oro fino obtenido en Honduras del material enviado por EMPEC (en onzas)	2.914,96	
Precio unitario de la onza de oro	634,30	
Total valoración del material enviado (en US \$)		1.848.959,13
Déficit en inversión (en US \$)		3.656.531,87

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC- MERENDON

Notas a los estados financieros (*Continuación*)

20. Cambio en la Legislación

En el Registro Oficial No. 188, del 12 de enero de 2006, se publica la Resolución No. NAC-DGER2005-0640, emitida el 30 de diciembre de 2005 por Servicio de Rentas Internas en la que entre otras cosas se establece "el contenido del anexo del informe integral de precios de transferencia en el que se destacan aspectos tales como: Alcance, Contenido en el que se incluye información tal como Identificación del contribuyente, cuestionario, partes relacionadas domiciliadas en el exterior, operaciones en el exterior, método para aplicar el principio de plena competencia, entre otros y que se lo debe desarrollar en 15 secciones claramente identificables. En la Resolución No. NAC-R-GER-2005-0641 emitida el 30 de diciembre de 2005 se establecen los parámetros para determinar la mediana y el rango de plena competencia entendiéndose a este a aquel que "cuando por la aplicación de algunos métodos establecidos en el Art. 66 de La Ley de Régimen Tributario Interno y sus reformas se obtengan dos o más operaciones comparables, el contribuyente deberá establecer la Mediana y el Rango de Plena competencia de los precios, montos e las contraprestaciones o márgenes de utilidad de dichas operaciones". Estas dos resoluciones han sido emitidas para dar cumplimiento al Decretó 2430 publicado en el Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre de 2004 en lo referente a las nuevas obligaciones de los sujetos pasivos del Impuesto a la Renta que realicen operaciones con partes relacionadas, dichos efectos, si los hubieran, serán contabilizados tan pronto se complete la determinación.

21. Eventos Subsecuentes – Posterior a la emisión de nuestra opinión sucedieron los siguientes acontecimientos:

- En la reunión de Directorio del 19 de Abril de 2007, en decisiones adoptadas por consentimiento escrito en lugar de reunión física, de conformidad con lo establecido en el estatuto social, se nombro a los señores Kenneth Sorenson como Presidente de la compañía y se nombró al señor Amilcar Virgilio Zúñiga como Gerente General, en ambos casos por un período estatutario de dos años, nombramientos que fueron inscritos en el Registro Mercantil, el 25 de abril de 2007.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC-MERENDON, celebrada el 6 de junio de 2007, con una votación de 439 votos a favor y 264 en contra resolvieron "aumentar el capital suscrito de la compañía en la suma de hasta US \$ 5'500.000,00, pagaderos en numerario o por compensación de créditos existentes a la fecha y debidamente registrados en los libros de la compañía. El aumento de capital deberá pagarse de contado al momento de la suscripción. Conforme lo dispuesto en el art. 181 de la Ley de Compañías, los accionistas deberán suscribir el aumento de capital dentro de los treinta días siguientes a la publicación por la prensa del aviso para el ejercicio del derecho de suscripción preferente. Para todos los efectos del aumento de capital resuelto por esta junta, se considerarán como accionistas a aquellos que constan como tales el libro de acciones y accionistas de la compañía cerrado al 6 de junio de 2007."

Se resuelve también "aumentar el capital autorizado de la compañía hasta en una suma máxima equivalente al doble del valor del capital suscrito de la compañía".

EMPRESA MINERA PORTOVELO ECUADOR S.A. EMPEC- MERENDON

Notas a los estados financieros (Continuación)

- El 7 de junio de 2007, se registro en el Libro de Acciones y Accionistas la transferencia de acciones totales de los señores Christian Huber (96), Roland Glaser (20), Edgar Pillajo (80) y Consuelo Donoso (164), a favor de la Minera del Pacífico Noroeste S.A., respecto de esta situación en la Junta General de Accionistas del 6 de junio de 2007, el representante de los accionistas antes mencionados, dejó constancia de que en el Libro de Acciones y Accionistas de la compañía no se han registrado las transferencias de acciones, pese a que las notas de cesión fueron entregadas a la compañía el día viernes 1 de junio de 2007.
- El 14 de mayo de 2007, se registró en el Libro de Acciones y Accionistas la transferencia de una acción de Merendon Mining Corporation's al Sr. Amilcar Zúñiga.
- Según escritura del 13 de julio de 2007, ante el Dr. Sebastián Valdivieso, Notario Vigésimo Cuarto del Cantón Quito se realizó el aumento de capital por un monto de US\$1.000.000,00, el incremento se realizó con compensación de créditos, para lo cual se emitieron un millón de acciones ordinarias y nominativas de un valor nominal de un dólar cada una, las mismas que se entregarán al único accionista suscriptor de la siguiente manera:

Accionistas	Capital	Aumento de Capital		Nuevo Capital	Número de Acciones
	Actual	Numerario	Compensación de Créditos		
Amilcar Virgilio Zuñiga	1	-	-	1	1
Merendon Mining Corp. Ltd.	439	-	1.000.000	1.000.439	1.000.439
Minera del Pacifico Noroeste S.A. Minpanorest	360	-	-	360	360
TOTAL	800	-	1.000.000	1.000.800	1.000.800

El 19 de Septiembre de 2007 se inscribió la escritura de aumento de capital en el Registro Mercantil bajo el número 2775, tomo 138, con Resolución número 07 QIJ. 003682.

Con el aumento realizado el capital suscrito de la compañía asciende a US\$1.000.800,00.

Se deja constancia que el capital autorizado de la compañía asciende a la suma de US\$ 2.000.000 y se reformaron los artículos seis y siete del estatuto social de la compañía, los mismos que en adelante dirán:

Art. 6. El capital autorizado de la compañía es de US\$ 2.000.000

Art. 7. El capital suscrito de la compañía es de US\$ 1.000.800 dividido en un 1.000.800 acciones ordinarias y nominativas de un dólar cada una.