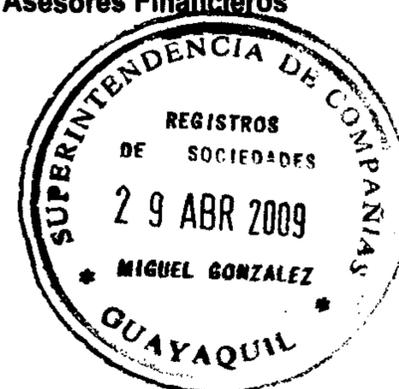


PKF & Co.

41090
PKF
Audidores &
Asesores Financieros

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas
Andinave S.A.
Guayaquil, Ecuador



1. Hemos examinado los balances generales de **Andinave S.A.**, al 31 de diciembre del 2008 y 2007, y los estados conexos de resultados, inversión de los accionistas y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas (Expresados en USDólares).

Responsabilidad de la Administración:

2. Los estados financieros con sus notas explicativas son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Esta responsabilidad incluye mantener mecanismos de control interno que aseguren la preparación de estados financieros libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables consistentes con las normas contables vigentes en Ecuador, así como el establecimiento de estimaciones contables apropiadas.

Responsabilidad del auditor:

3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basándonos en nuestra auditoría. Nuestros exámenes se efectuaron de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren de la planeación y ejecución de una auditoría que tenga como objetivo obtener una seguridad razonable pero no absoluta y determinar si los estados financieros se encuentran libres de errores importantes. Nuestra auditoría incluye aquellas pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que respaldan las transacciones registradas y su revelación en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen en gran medida del juicio del auditor e incluyen la evaluación del riesgo que podría representar cambios en los estados financieros. El proceso de auditoría incluye una evaluación del control interno que sirve como base para diseñar los procedimientos, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del mismo. La auditoría también incluyó la determinación del uso de los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y de las estimaciones importantes realizadas por la Administración, así como la evaluación en conjunto de la presentación de los estados financieros. Creemos que la auditoría efectuada establece bases razonables para nuestra opinión.

Salvedades:

4. La Compañía mantiene una participación mayoritaria en las Compañías Andigrain S.A. y Andipuerto Guayaquil S.A. Sin embargo, no emite estados financieros consolidados como lo requiere la Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 19.
5. Al 31 de diciembre del 2008, la Compañía no ha ajustado sus inversiones en acciones de las compañías Andipuerto Guayaquil S.A. y Andigrain S.A. al valor patrimonial proporcional, subvalorando la inversión registrada en libros en US\$1,047,450 y US\$315,213, respectivamente.

Pbx (593-4) 2453883 / 2450889 Fax: (593-4) 2450886
E-mail: pkfec@gu.pro.ec www.pkfecuador.com P.O. Box 09-06-2045
PKF Av. 9 de Octubre 1911 y Los Ríos, Edif. Finansur, piso 12 Of. 2
Guayaquil Ecuador

Telefax: (593-2) 2263959 / 2263960
Av. República de El Salvador #836 y Portugal,
Piso 4to. Of. 404 Edificio Prisma Norte
Quito Ecuador

Opinión:

6. En nuestra opinión, excepto por lo mencionado en los párrafos 4 y 5, los estados financieros referidos en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **Andinave S.A.**, al 31 de diciembre del 2008 y 2007, y los resultados de sus operaciones, inversión de los accionistas y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con los principios de contabilidad descritos en la Nota B.

PKF & Co.

6 de marzo del 2009
Guayaquil, Ecuador

E. Naranjo L.

Edgar Naranjo L.
Licencia Profesional No.16.485
Superintendencia de Compañías No.015



ANDINAVE S.A.
BALANCES GENERALES
 (Expresados en USDólares)

	Años terminados al	
	31 de diciembre del	
	2008	2007
<u>ACTIVO</u>		
ACTIVO CIRCULANTE:		
Efectivo (Nota C)	172,026.64	67,292.21
Cuentas y documentos por cobrar (Nota D)	423,641.85	104,195.04
Gastos pagados por anticipado	82,357.42	32,856.69
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	678,025.91	204,343.94
INVERSIONES PERMANENTES (Nota E)	544,162.78	544,162.78
ACTIVOS FIJOS (Nota F)	189,117.42	157,804.25
OTROS ACTIVOS (Nota G)	350,570.42	500,911.92
TOTAL DEL ACTIVO	1,761,876.53	1,407,222.89
<u>PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS</u>		
PASIVO CIRCULANTE:		
Cuentas y documentos por pagar (Nota H)	897,522.24	563,033.54
Participación a los trabajadores y otras obligaciones	26,233.36	21,122.69
Impuesto a la renta y otras obligaciones legales	17,806.01	17,398.02
TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE	941,561.61	601,554.25
PASIVO A LARGO PLAZO (Nota I)	56,406.18	56,406.18
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS (Nota J)		
Capital social	12,000.00	12,000.00
Reserva legal	6,000.00	6,000.00
Reserva de capital	443,691.87	443,691.87
Resultados acumulados	302,216.87	287,570.59
	763,908.74	749,262.46
TOTAL DEL PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	1,761,876.53	1,407,222.89



 Ing. Pedro Rizzo Pastor
 Gerente General

Nancy Constante G.

 Ing. Nancy Constante
 Contador

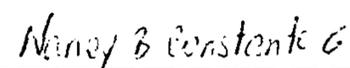
ANDINAVE S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2008	2007
INGRESOS:		
Comisión de agencia	185,050.00	136,750.00
Estiba y desestiba	162,752.94	200,414.45
Embarque de carga general	29,750.00	24,882.33
Contenedores	64,741.89	
Otros ingresos operacionales	2,066.20	
Otros ingresos no operacionales (Nota N)	248,997.02	230,749.77
	<u>693,358.05</u>	<u>592,796.55</u>
GASTOS DE OPERACIONES:		
Costo de estiba y desestiba	30,868.00	37,436.12
Costo de atención a buques	4,413.02	2,843.82
Gastos administrativos	620,529.67	544,508.07
Reembolso de gastos, decimales	14,211.38	181.30
	<u>670,022.07</u>	<u>584,969.31</u>
UTILIDAD ANTES DE LA PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	23,335.98	7,827.24
15% Participación de los trabajadores en la ganancia (Nota K)	3,500.40	3,931.19
25% Impuesto a la renta (Nota K)	4,958.90	5,569.19
(PÉRDIDA) UTILIDAD NETA	<u>14,876.68</u>	<u>(1,673.14)</u>



Ing. Pedro Rizzo Pastor
Gerente General



Ing. Nancy Constante
Contador

ANDINAVE S.A.ESTADOS DE INVERSION DE LOS ACCIONISTASAÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

(Expresados en USDólares)

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Reserva de capital</u>	<u>Resultados acumulados</u>
Saldo al 1 de enero del 207	12,000.00	6,000.00	443,691.87	289,243.73
Pérdida				(1,673.14)
Saldo al 1 de enero del 2008	12,000.00	6,000.00	443,691.87	287,570.59
Utilidad del ejercicio				23,335.98
Ajustes				(230.40)
Impuesto a la Renta				(4,958.90)
Participación a Trabajadores				(3,500.40)
Saldo al 31 de diciembre del 2008	<u>12,000.00</u>	<u>6,000.00</u>	<u>443,691.87</u>	<u>302,216.87</u>



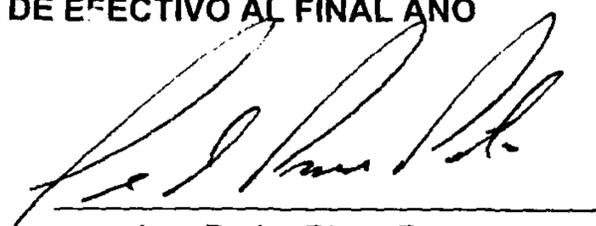
Ing. Pedro Rizzo Pastor
Gerente General

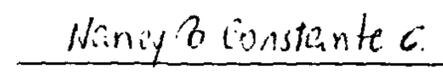
Nancy B Constante G.
Ing. Nancy Constante
Contador

ANDINAVE S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2008	2007
PÉRDIDA (UTILIDAD) NETA	14,876.68	(1,673.14)
Más gastos (ingresos) que no representan movimiento de efectivo:		
Depreciación	29,805.75	31,155.53
Amortización	11,298.04	
Bajas de activos fijos	91.05	11,373.94
Provisiones de gastos	24,201.94	3,440.64
Provisión para cuentas incobrables	115.70	5.06
	<u>80,389.16</u>	<u>44,302.03</u>
VARIACIÓN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:		
Cuentas y documentos por cobrar	(319,562.51)	(72,839.43)
Gastos pagados por anticipado	(49,500.73)	13,750.53
Otros activos	(87.90)	(16,870.62)
Cuentas y documentos por pagar	310,286.76	39,358.20
Participación y otras obligaciones a los trabajadores	4,880.27	(6,116.29)
Impuesto a la renta y otros impuestos	407.99	(6,454.08)
	<u>(53,576.12)</u>	<u>(49,171.69)</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (USADO EN) LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	26,813.04	(4,869.66)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adquisición de activos fijos	(57,349.53)	(35,409.15)
Adquisición de activos intangibles	(10,259.81)	
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	<u>(67,609.34)</u>	<u>(35,409.15)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Ingresos por pagos - tasas - naves - APG		49,844.56
Recursos recibidos de relacionadas	145,530.73	
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>145,530.73</u>	<u>49,844.56</u>
AUMENTO DEL EFECTIVO	104,734.43	9,565.75
SALDO DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	67,292.21	57,726.46
SALDO DE EFECTIVO AL FINAL AÑO	<u>172,026.64</u>	<u>67,292.21</u>


 Ing. Pedro Rizzo Pastor
 Gerente General


 Ing. Nancy Constante
 Contador

ANDINAVE S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007**

(Expresadas en USDólares)

A. ANDINAVE S.A.:

Fue constituida el 30 de noviembre de 1983 en la ciudad de Guayaquil. Su actividad principal es la administración y supervisión de todas las fases involucradas en la transportación marítima, terrestre y aérea de mercaderías desde las bodegas de origen hasta la entrega en el sitio de destino final.

B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS:

La Compañía mantiene sus registros contables en USDólares y de acuerdo con los principios contables del Ecuador, que son los mismos utilizados en la preparación de los estados financieros. A continuación mencionamos los principios contables más importantes que se han utilizado:

Provisión para cuentas incobrables Las reservas para posibles pérdidas se incrementan mediante provisiones con cargo a resultados y se disminuyen por los castigos de valores considerados irre recuperables. Se determinan en función de la evaluación de la cartera que se considera incobrable.

Las inversiones en acciones están registradas al valor nominal. Ajustadas a valor patrimonial proporcional hasta el año 2004.

Los activos fijos están registrados al costo de adquisición. Las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos al incurrirse en ellas, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. La depreciación se calcula por el método de línea recta, tomando como base la vida útil estimada de los activos, la que se detalla a continuación:

<u>ACTIVOS</u>	<u>AÑOS</u>
Edificios	20
Instalaciones	10
Equipos de oficina	10
Muebles y enseres	10
Sistema de radio comunicación	10
Equipos de seguridad	10
Otros activos fijos	10
Vehículos	5
Equipos de computación	3

Software registra el costo de adquisición de las licencias originales para el uso de los diferentes sistemas operativos informáticos, así como el sistema "Nathalia" que maneja el área de Operaciones de la Compañía. Se amortiza en tres años a una tasa del 33.33%.

Obligaciones laborales se originan en disposiciones laborales vigentes y, se registran contra resultados, las partes proporcionales de las obligaciones devengadas.

Los ingresos y gastos se contabilizan por el método devengado: los ingresos cuando se producen y los gastos cuando se causan.

Moneda local: A partir del 10 de enero del 2000 el USDólar es la moneda de uso local en la República del Ecuador.

ANDINAVE S.A.**C. EFECTIVO:**

	Al 31 de diciembre del	
	2008	2007
Caja	300.00	248.00
Bancos locales	171,726.64	67,044.21
	<u>172,026.64</u>	<u>67,292.21</u>

D. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR:

	Al 31 de diciembre del	
	2008	2007
Clientes	11,728.09	1,083.48
Empleados	7,975.68	10,532.28
Varias cuentas por cobrar	8,883.74	3,459.64
Compañías relacionadas (Nota L)	395,175.10	89,124.70
	<u>423,762.61</u>	<u>104,200.10</u>
Provisión para cuentas incobrables (1)	(120.76)	(5.06)
	<u>423,641.85</u>	<u>104,195.04</u>

(1) El movimiento de la provisión para cuentas de dudoso cobro es como sigue:

	Al 31 diciembre del	
	2008	2007
Saldo al inicio del año	5.06	1,491.51
(+) Provisión	115.70	5.06
(-) Castigo de cuentas		(1,491.51)
Saldo al final del año	<u>120.76</u>	<u>5.06</u>

E. INVERSIONES PERMANENTES:

Las inversiones en acciones al 31 de diciembre del 2008, son como sigue:

Compañía	No. de acciones	Precio unitario	Valor nominal	Valor en libros al 31-12-08	% de partic.	VPP
Palm Export S.A.	(*)			11,550.35	(*)	
Andigrain S.A.	67,200	1.00	67,200.00	161,551.62	60%	476,765
Andipuerto Guayaquil S.A.	7,710	40.00	308,400.00	371,060.81	60%	1,418,511
				<u>544,162.78</u>		

(*) Información no disponible.

Desde el año 2005 no se ajustan las inversiones al Valor Patrimonial Proporcional. La Administración tiene previsto realizar este ajuste en el año 2009.

ANDINAVE S.A.**F. ACTIVO FIJO:**

Cuenta	Saldo al	Adiciones	Bajas/Ventas	Saldo al
	01/01/2008			31/12/2008
Edificios	109,586.08			109,586.08
Instalaciones	4,687.20			4,687.20
Equipos de oficina	28,083.95	505.21	(13,645.20)	14,943.96
Muebles y enseres	53,848.24	2,782.65	(8,345.70)	48,285.19
Equipos de computación	16,144.00	8,206.84		24,350.84
Vehículos	76,979.44	41,571.43	(38,000.00)	80,550.87
Sistema de radio comunicación	7,569.75	1,057.00	(3,550.95)	5,075.80
Equipos de seguridad	107.60			107.60
Otros activos fijos	46,554.58	3,226.40	(2,380.10)	47,400.88
	343,560.84	57,349.53	(65,921.95)	334,988.42
Depreciación acumulada	(185,756.59)	(29,805.75)	69,691.34	(145,871.00)
	<u>157,804.25</u>	<u>27,543.78</u>	<u>3,769.39</u>	<u>189,117.42</u>

G. OTROS ACTIVOS:

	Al 31 de diciembre del	
	2008	2007
Software	1,801.41	6,700.08
Depósitos en garantía	265.72	195.72
Otros activos	3,603.25	3,603.25
Cuentas por cobrar a largo plazo relacionadas (Ver Nota L)	337,766.29	483,297.02
Cuentas por cobrar a largo plazo	7,133.75	7,115.85
	<u>350,570.42</u>	<u>500,911.92</u>

H. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR:

		Al 31 de diciembre del	
		2008	2007
Proveedores	(1)	336,635.06	130,054.79
Compañías relacionadas (Ver Nota L)		203.58	52,277.29
Por pagar al exterior	(2)	560,683.60	380,701.46
		<u>897,522.24</u>	<u>563,033.54</u>

(1) A continuación el detalle:

	Al 31 de diciembre del	
	2008	2007
Proveedores varios	293,691.21	126,446.01
Anticipos de clientes	39,870.49	168.05
Provisiones de costos y gastos	2,843.08	3,440.64
Otras cuentas por pagar	230.28	0.09
	<u>336,635.06</u>	<u>130,054.79</u>

(2) Corresponde a los anticipos recibidos de los armadores para cubrir sus gastos de agenciamiento.

ANDINAVE S.A.**I. PASIVO A LARGO PLAZO:**

	Al 31 de diciembre del	
	2008	2007
Ingresos por pago Tasas - naves - APG	(1) 49,844.56	49,844.56
Fondo de Jubilación Estibadores	6,561.62	6,561.62
	<u>56,406.18</u>	<u>56,406.18</u>

(1) Incluye principalmente US\$22,999.42 y US\$10,663.36 por pagar a Costatrading y Molinos Champion, respectivamente. Esta cuenta no registra movimiento durante el ejercicio económico del 2008.

J. INVERSION DE LOS ACCIONISTAS:

Capital social: Representa 12.000 acciones – autorizadas, emitidas y en circulación con un valor nominal de US\$1.00 cada una.

Reserva legal: De acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir el 10% de las utilidades líquidas y realizadas a la reserva legal, hasta completar el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para cubrir pérdidas futuras o para aumentar el capital. Esta reserva no se ha incrementado durante los dos últimos ejercicios pues ya alcanza el mínimo requerido.

Reserva de capital: Se incluyen en este rubro las siguientes cuentas que se originaron en ajustes por inflación hasta el período de transición: reserva por revalorización del patrimonio y reexpresión monetaria.

Resultados acumulados: El saldo de esta cuenta está a disposición de los accionistas de la Compañía y puede ser utilizado para la distribución de dividendos y ciertos pagos, tales como reliquidación de impuestos, etc.

K. PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA:

De acuerdo con las leyes laborales vigentes, la Compañía debe destinar el 15% de su utilidad líquida anual antes del impuesto sobre la renta para repartirlo entre sus trabajadores. La provisión de impuesto a la renta se calcula aplicando la tasa del 25% sobre la utilidad tributable anual. La base de este cálculo, se determinó como sigue:

	Al 31 de diciembre del	
	2008	2007
Utilidad contable de enero a diciembre	23,335.98	7,827.24
Más: Gastos no deducibles		19,400.55
Menos: Amortización de pérdidas tributarias		1,019.85
Base para el cálculo de la participación	23,335.98	26,207.94
15% participación de los trabajadores	3,500.40	3,931.19
Base Imponible para el cálculo del Impuesto a la Renta	19,835.58	22,276.75
25% Impuesto a la Renta	<u>4,958.90</u>	<u>5,569.19</u>

ANDINAVE S.A.**L. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS LOCALES:**

Las transacciones con partes relacionadas se han efectuado en condiciones similares a las que normalmente se realiza en el mercado. A continuación el detalle:

	<u>Al 31 de diciembre del</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Cuentas por cobrar</u>		
Anditrade S.A.	30,013.51	1,750.34
Andigrain S.A. (1)	318,317.70	86,879.20
Andipuerto Guayaquil S.A.	46,475.69	
Cargo Mar Servicios S.A.		126.96
Kindom S.A.	368.20	368.20
	<u>395,175.10</u>	<u>89,124.70</u>
<u>Cuentas por cobrar a largo plazo:</u>		
Andigrain S.A. (1)	337,766.29	483,297.02
	<u>337,766.29</u>	<u>483,297.02</u>
<u>Cuentas por pagar:</u>		
Andipuerto Guayaquil S.A.	203.58	210.00
Andipuerto Guayaquil S.A. (Armadores)		52,067.29
	<u>203.58</u>	<u>52,277.29</u>
<u>Ventas de servicios:</u>		
Andigrain S.A.	142,009.19	133,576.71
Andipuerto S.A.	90,000.00	95,000.00
	<u>232,009.19</u>	<u>228,576.71</u>

(1) Andigrain S.A. registra ambas cuentas como préstamos de accionistas por pagar a largo plazo.

Estas cuentas no tienen fecha de vencimiento definida ni generan intereses.

M. CONTIGENTES:

Al 31 de diciembre del 2008, corresponde a las siguientes garantías contratadas a favor de terceros:

<u>Beneficiarios</u>	<u>Valor</u>	<u>Garantizado</u>
Dirección General de Marina Mercante	20,000.00	Cumplimiento de contrato
Consortio Puerto Nuevo Millenium	20,000.00	Garantías aduaneras
Autoridad Portuaria de Guayaquil (1)	8,333.33	Cumplimiento de contrato
	<u>48,333.33</u>	

(1) Mediante oficio No. DFI-000070 del 11 de enero del 2008, Autoridad Portuaria de Guayaquil comunica la reducción en el monto de la garantía (US\$26,800.00 en el 2007) con base en la Resolución No. 243/03 artículo 1 literal G, emitida por la Dirección General de Marina Mercante, que establece que APG fijará las garantías a las navieras de acuerdo al volumen de carga que generen.

ANDINAVE S.A.**N. OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES:**

Incluye principalmente US\$232,009.19 (US\$228,576.71 en el 2007) por servicios administrativos facturados a sus relacionadas (Ver Nota L).

O. EVENTOS SUBSECUENTES:

De acuerdo a la información disponible a la fecha de presentación de los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre del 2008, no han ocurrido eventos o circunstancias que puedan afectar la presentación de los estados financieros a la fecha mencionada.