

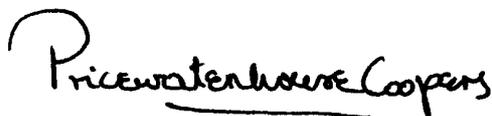
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio
y Accionista de

Canodros S.A.

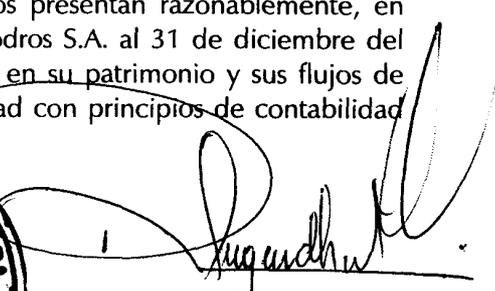
Guayaquil, 10 de marzo del 2006

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Canodros S.A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004 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 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 de 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 arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Canodros S.A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.



No. de Registro en
la Superintendencia
de Compañías: 011

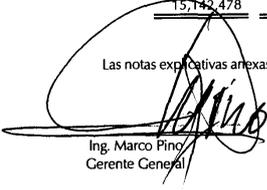


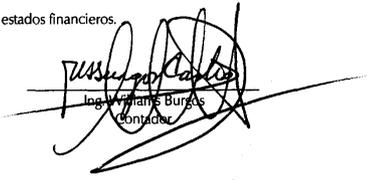

Roberto Tugendhat V.
Socio
No. de Licencia
Profesional: 21730

BALANCES GENERALES
31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
(Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a Notas	2005	2004	Pasivo y patrimonio	Referencia a Notas	2005	2004
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Caja y bancos	3	202,038	883,741	Sobregiros bancarios	3	-	1,669
Inversiones temporales		<u>2,745,683</u>	<u>968,630</u>	Porción corriente de pasivo a largo plazo	7	858,524	-
Documentos y cuentas por cobrar				Documentos y cuentas por pagar			
Agencias	4	1,020,233	611,401	Proveedores		377,520	316,275
Anticipos a proveedores		23,073	4,283	Anticipos recibidos		201,799	262,614
Otros		10,396	76,472	Otras		<u>33,003</u>	<u>7,539</u>
Menos - Provisión para cuentas incobrables		(16,611)	(16,611)	Pasivos acumulados		612,322	586,428
		<u>1,037,091</u>	<u>675,545</u>	Beneficios sociales	6	231,872	228,965
Inventarios		<u>130,603</u>	<u>188,482</u>	Intereses por pagar	6	<u>137,822</u>	<u>106,770</u>
Pagos y gastos anticipados		<u>357,758</u>	<u>72,502</u>			<u>369,694</u>	<u>335,735</u>
Total del activo corriente		<u>4,473,173</u>	<u>2,788,900</u>	Total del pasivo corriente		1,840,540	923,832
Documentos y cuentas por cobrar a largo plazo-Agencias	4 y 12	550,000	1,000,000	PASIVO A LARGO PLAZO			
ACTIVO FIJO	5	10,114,394	10,727,499	Provisión para jubilación patronal	6	55,293	50,217
OTROS ACTIVOS		4,911	20,811	Provisión para bonificación por desahucio	6	16,998	14,336
				Obligaciones financieras	7	<u>8,471,476</u>	<u>9,330,000</u>
Total del activo		<u>15,142,478</u>	<u>14,537,210</u>			8,543,767	9,394,553
				PATRIMONIO (según estado adjunto)		4,758,171	4,218,825
				Total del pasivo y patrimonio		<u>15,142,478</u>	<u>14,537,210</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 14 son parte integrante de los estados financieros.


Ing. Marco Pino
Gerente General

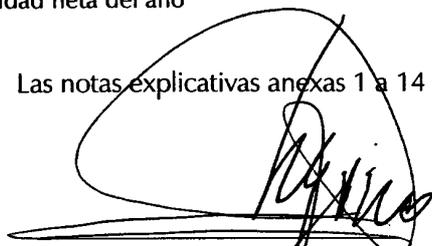

Ing. Williams Burgos
Contralor

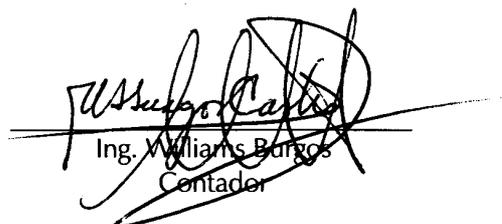


ESTADOS DE RESULTADOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2005	2004
Ingresos por servicios		8,955,451	7,943,944
Costo de operación		<u>(5,610,980)</u>	<u>(4,569,820)</u>
Utilidad bruta		<u>3,344,471</u>	<u>3,374,124</u>
Gastos operativos:			
De administración		(1,637,655)	(2,069,164)
De ventas		(485,264)	(293,726)
Financieros		(721,456)	(482,536)
		<u>(2,844,375)</u>	<u>(2,845,426)</u>
Utilidad en operación		500,096	528,698
Otros ingresos (egresos), netos		<u>134,428</u>	<u>(91,388)</u>
Utilidad antes de la participación de los trabajadores en las utilidades		634,524	437,310
Participación de los trabajadores en las utilidades	6	95,178	65,597
Utilidad neta del año		<u><u>539,346</u></u>	<u><u>371,713</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 14 son parte integrante de los estados financieros.


 Ing. Marco Pino
 Gerente General


 Ing. Williams Burgos
 Contador

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	Aportes				Total
		Capital social	para futuras capitalizaciones	Reserva legal	Resultados acumulados	
Saldos al 1 de enero del 2004 previamente informados		5,605,840	-	122	(1,392,430)	4,213,532
Ajustes de años anteriores (Véase Nota 11)					(264,331)	(264,331)
Saldos al 1 de enero del 2004		5,605,840		122	(1,656,761)	3,949,201
Resolución de la Junta General de Accionistas del 5 de abril del 2004					(7,129)	(7,129)
Pago utilidades año 2003					(7,129)	(7,129)
Disminución de Capital social por escisión según aprobación de Junta General de Accionistas del 31 de octubre del 2004	1	(94,960)				(94,960)
Utilidad neta del año					371,713	371,713
Saldos al 31 de diciembre del 2004		5,510,880	-	122	(1,292,177)	4,218,825
Resoluciones de la Junta General de Accionistas del 15 de abril del 2005:						
Aumento de capital con utilidades del 2004			334,542		(334,542)	-
Apropiación para Reserva Legal				37,171	(37,171)	-
Aumento de Capital social según aprobación de Junta General de Accionistas del 16 de abril del 2005	9	371,713	(334,542)	(37,171)		-
Utilidad neta del año					539,346	539,346
Apropiación para Reserva legal sobre utilidades del 2005 que deberá ser aprobada por parte de la Junta General de Accionistas				53,935	(53,935)	-
Saldos al 31 de diciembre del 2005		5,882,593	-	54,057	(1,178,479)	4,758,171

Las notas explicativas anexas 1 a 14 son parte integrante de los estados financieros.

Ing. Marco Pino
Gerente General

Ing. Williams Burgos
Contador



ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2005	2004
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta del año		539,346	371,713
Más cargos a resultados que no representan movimientos de efectivo:			
Depreciación	5	693,048	748,256
Amortización de cargos diferidos y seguros		265,033	230,845
Provisión para cuentas incobrables		-	16,611
Provisión para jubilación patronal	6	5,076	50,217
Provisión desahucio, neta	6	2,662	14,336
Ajustes de activos fijos		-	108,056
Ajustes años anteriores	11	-	(264,331)
		<u>1,505,165</u>	<u>1,275,703</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas y documentos por cobrar		(361,546)	(373,075)
Inventarios		57,879	30,952
Pagos y gastos anticipados		(550,289)	(190,658)
Cuentas y documentos por cobrar a largo plazo		450,000	419,443
Cargos diferidos y otros activos		15,900	31,041
Cuentas y documentos por pagar		25,894	409,018
Pasivos acumulados		33,959	100,402
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>1,176,962</u>	<u>1,702,826</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:			
Adiciones netas de activo fijo		(79,943)	(67,107)
Inversiones temporales mayores a 90 días		-	5,330
Efectivo neto provisto por las actividades de inversión		<u>(79,943)</u>	<u>(61,777)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Incremento neto en obligaciones financieras a corto y largo plazo		-	13,300
Pago de utilidades del año 2003		-	(7,129)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>-</u>	<u>6,171</u>
Aumento neto de efectivo		1,097,019	1,647,220
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>1,850,702</u>	<u>203,482</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	3	<u>2,947,721</u>	<u>1,850,702</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 14 son parte integrante de los estados financieros.

Ing. Marco Pino
Gerente General

Ing. Williams Burgos
Contador



NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

NOTA 1 - OPERACIONES

Objeto social y operaciones -

La Compañía fue constituida en Febrero del año 1985 con el objeto de dedicarse a la explotación y desarrollo de la actividad turística del país, mediante la realización de toda clase de operaciones tendientes al incremento del turismo receptivo e internacional, especialmente mediante la realización de cruceros a las Islas Galápagos y excursiones a la Selva Amazónica (Kapawi Ecological Reserve), para lo cual la Compañía es propietaria de la M/N Galapagos Explorer II y del Hotel Kapawi Lodge. Su único accionista es la compañía Inversiones Americanas INAMSA S.A., domiciliada en el Ecuador.

La principal operación de la Compañía son cruceros en las Islas Galápagos los cuales pueden ser de tres noches y cuatro días, cuatro noches y cinco días y siete noches y ocho días. Este servicio se brinda en la M/N Galapagos Explorer II la misma que tiene una capacidad de aproximadamente 100 pasajeros.

Adicionalmente la Compañía ofrece excursiones en el oriente ecuatoriano, las cuales pueden ser de tres noches y cuatro días, cuatro noches y cinco días y siete noches y ochos días, para ello cuenta con el Hotel Kapawi Lodge que consta de 25 cabañas, con una capacidad para 40 personas y se encuentra ubicado entre las provincias de Morona Santiago y Zamora Chinchipe. Este proyecto turístico se realiza con la colaboración de la comunidad Achuar y en el año 2011 se prevee que estas instalaciones serán entregadas a esta comunidad.

Requisitos para operación -

La operación de la Compañía se realiza según la legislación ecuatoriana bajo las siguientes autorizaciones y bajo el control de las siguientes instituciones:

Ministerio de Turismo: Esta entidad otorga a la Compañía: i) Certificado de inscripción para el desarrollo de la actividad turística, y ii) Licencia anual de funcionamiento.

Dirección General de la Marina Mercante y del Litoral: Esta entidad otorga diferentes permisos relacionados a la operación de la M/N Galapagos Explorer II.

Ministerio de Medio Ambiente: Esta entidad otorga a través del Parque Nacional Galápagos, la Patente de Operación Turística. Esta patente expira en enero del 2006 y puede ser renovada por la Compañía. Este Ministerio realiza una revisión anual del cumplimiento de los requerimientos mínimos ambientales, que necesitan ser alcanzados para mantener la patente anteriormente mencionada.

NOTA 1 - OPERACIONES

(Continuación)

Adicionalmente a los permisos mencionados, la Compañía es legalmente responsable de requerir de todos los pasajeros la tarjeta de control de tránsito otorgado por el Instituto Nacional Galápagos.

Escisión de activos, pasivos y patrimonio -

Durante el año 2004, la Junta General de Accionistas de Canodros S.A. celebrada el 31 de octubre del 2004 resolvió escindir ciertos activos, pasivos y patrimonio de la Compañía para ser transferidos a una nueva compañía. Dicha escisión se concretó el 1 de noviembre del 2004 mediante aprobación de la Superintendencia de Compañías según Resolución No. 04-G-DIC-0007647 constituyéndose la compañía Corporación Gráfica Popular S.A. COGRAPSA, empresa que se dedica a la edición, publicación, difusión y comercialización en general de libros, folletos, revistas y demás publicaciones de cualquier naturaleza, y cuyo accionista es INAMSA S.A. Los montos escindidos con base a los estados financieros al 31 de octubre del 2004 fueron los siguientes (expresados en dólares estadounidenses):

<u>Activo</u>		<u>Pasivo y patrimonio</u>	
Activo		Pasivo	
Pagos y gastos anticipados		Obligaciones financieras	1,130,000
Impuesto al valor agregado pagado por anticipado	1,224,960	Patrimonio	
		Capital social	94,960
Total del activo	<u>1,224,960</u>	Total de pasivo y patrimonio	<u>1,224,960</u>

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, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajustes y conversión contenidas en la NEC No. 17.

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.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(Continuación)

b) **Ingresos por servicios y costos de operación -**

Los ingresos están representados por: i) Cruceros en las Islas Galápagos y excursiones en el Oriente ecuatoriano, ii) Recuperación de transportes aéreos de pasajeros, iii) Ventas de bar, boutiques, restaurantes y otros servicios menores; los mismos que se reconocen en los resultados en el periodo en que se produce la prestación del servicio. Los costos relacionados a la prestación de los servicios se reconocen en resultados al momento en que se devengan.

c) **Efectivo y equivalentes de efectivo -**

Incluye efectivo en caja, depósitos mantenidos en bancos de libre disponibilidad e inversiones con vencimientos menores a 90 días, neto de sobregiros bancarios. Véase Nota 3.

d) **Documentos y cuentas por cobrar - Agencias (corriente y de largo plazo) -**

Se presentan a su valor nominal e incluye principalmente: i) valores pendientes de cobro por ventas de servicios y ii) valores por cobrar a largo plazo a South Pacific Adventure Ltd. por la venta de paquetes turísticos de la Compañía. Véase Notas 4 y 12.

e) **Inventarios -**

Los inventarios, mantenidos principalmente en la M/N Galapagos Explorer II y el hotel Kapawi Lodge para la atención de los pasajeros y para cubrir las necesidades operativas, se presentan al costo histórico calculado para alimentos, bebidas, suministros, materiales, repuestos y otros utilizando el método promedio para la imputación de las salidas de dichos inventarios. El saldo del rubro no excede el valor de mercado de los inventarios.

f) **Activo fijo -**

Con excepción de la M/N Galapagos Explorer II, que fue revaluada en el año 2002 de acuerdo con lo indicado más adelante, el rubro se muestra al costo histórico o al valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada; el monto neto del activo fijo no excede en su conjunto, el valor de utilización económica.

La M/N Galapagos Explorer II, se presenta al valor resultante de un avalúo practicado, durante el año 2002, por un perito independiente calificado por la Superintendencia de Compañías. <Véase Nota 5>.

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 registran cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones que no alarguen la vida útil de los activos se cargan a los resultados del año. Durante el año 2005 se

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(Continuación)

realizaron reparaciones y mantenimientos a la M/N Galapagos Explorer II por aproximadamente US\$664,000, registrados en Costos de operación del Estado de resultados.

La depreciación de los activos fijos 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.

g) Cuentas en monedas distintas al dólar estadounidense -

Los saldos al cierre del ejercicio de las cuentas de activo y pasivo en monedas distintas al dólar estadounidense son convertidos a dólares con base en las tasas de cambio apropiadas vigentes a esa fecha.

Las diferencias de cambio realizadas y no realizadas en efectivo al cierre del año son registradas en los resultados del ejercicio.

h) Jubilación patronal -

El costo del beneficio jubilatorio a cargo de la Compañía es determinado con base en un estudio actuarial practicado por un profesional independiente, y se provisiona con cargo a los costos y gastos (resultados) del ejercicio con base en el método de Costeo de crédito unitario proyectado.

i) Bonificación por desahucio -

Se constituye una provisión, con cargo a los resultados del ejercicio, para cubrir el costo estimado (calculado con base actuarial por un profesional independiente) de la bonificación por desahucio prevista en el Código del Trabajo.

j) Impuesto a la renta -

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 24 de la Ley Especial de Desarrollo Turístico, Registro Oficial No. 118 del 28 de enero del 1997, las empresas turísticas naturales o jurídicas calificadas por el Ministerio de Turismo como Primera Categoría, gozan de la exoneración del impuesto a la renta, por el tiempo de diez años contados a partir de la notificación de inicio de operaciones otorgado por este organismo. Canodros S.A. ha obtenido dicha calificación, mediante acuerdo Ministerial No. 000072 para el Proyecto Galapagos Explorer II con fecha 16 de julio de 1998 y mediante el acuerdo Ministerial No. 0000035 del 22 de julio de 1997 para el proyecto Kapawi.

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 normas sobre la determinación de resultados tributables originados en operaciones con partes relacionadas.

La Compañía fue fiscalizada hasta el año 1996 inclusive y como parte de sus deberes formales tributarios presenta una declaración anual de impuesto a la renta.

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

k) 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.

NOTA 3 - EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Composición:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Caja y Bancos	202,038	883,741
Inversiones temporales (1)	2,745,683	968,630
Sobregiros bancarios	-	(1,669)
	<u>2,947,721</u>	<u>1,850,702</u>

(1) Corresponde a:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	
American Express Bank International <Incluye € 245,396 (2004: € 304,000)>	2,739,315	713,300	(2)
Pacific National Bank	-	250,000	(3)
Banco del Pacífico S.A.	6,368	5,330	(4)
	<u>2,745,683</u>	<u>968,630</u>	

(2) Corresponde a certificados de depósito a 30 días, renovables al vencimiento que devengan tasas de interés que fluctúan entre 1,8% a 3,6% anual (2004:1,57% a 1,73% anual).

(3) Correspondía a un Time deposit a 30 días, a una tasa de interés del 1.20% anual.

(4) Corresponde a un certificado de depósito mantenido como garantía de fiel cumplimiento, otorgada a favor de TAME, por la venta de pasajes por parte de la Compañía. A la fecha de emisión de estos estados financieros (10 de marzo del 2006), la garantía fue liberada y la inversión liquidada.

NOTA 4 - DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR - AGENCIAS

Composición:

<u>Corto plazo</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
South Pacific Adventures Ltd.	885,018	483,349 (3)
Ecuadorian Tour - Cox & King	-	24,917
Ecuadorian Tour - Saga Holiday	118,814	61,348
Metropolitan Touring - Cox & KingsFits	-	10,300
South American Touring	-	18,689
Otros menores	16,401	12,798
	<u>1,020,233</u> (1)	<u>611,401</u> (1)

<u>Largo plazo</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
South Pacific Adventures Ltd. (2)	550,000	1,000,000
	<u>550,000</u>	<u>1,000,000</u>

- (1) Corresponde a valores pendientes de cobro por ventas de servicios que por lo general se recuperan en el corto plazo y no devengan intereses.
- (2) Corresponde a los valores por cobrar según lo descrito en el contrato mencionado en la Nota 12.
- (3) A la fecha de emisión de estos estados financieros (10 de marzo del 2006) este saldo correspondiente a ventas del año 2005 ha sido cobrado en su totalidad.

NOTA 5 - ACTIVO FIJO

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 5 - ACTIVO FIJO
(Continuación)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>Tasa anual de depreciación</u>
Edificios	100,556	100,556	5
Instalaciones	67,318	65,065	10
Hotel Kapawi Lodge	752,541	769,871	10
M/N Galapagos Explorer II (1)	11,500,000	11,500,000	5
Maquinarias	38,526	9,535	10
Muebles y enseres y equipos de oficina	242,485	224,772	10
Equipos de computación (2)	99,762	86,810	20 y 33
Embarcaciones menores	90,355	73,578	20
	<u>12,891,543</u>	<u>12,830,187</u>	
Menos - depreciación acumulada	<u>(3,209,149)</u>	<u>(2,534,688)</u>	
	9,682,394	10,295,499	
Terrenos	432,000	432,000	-
Total al 31 de diciembre	<u><u>10,114,394</u></u>	<u><u>10,727,499</u></u>	

- (1) Se presenta al valor resultante de un avalúo practicado por un perito independiente en septiembre del 2002. Véase Nota 2 f). Adicionalmente la embarcación se encuentra como garantía de la obligación financiera mantenida con la compañía Silver Green Ltd. Véase Nota 7.
- (2) A partir del año 2002, basados en la legislación vigente, las adquisiciones de equipos realizadas a partir de ese año, de computación se deprecian a razón del 33% anual.

Movimiento:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Saldo inicial al 1 de enero	10,727,499	11,516,704
Adiciones netas	79,943	67,107
Ajustes de activos fijos	-	(108,056) (3)
Depreciación del año	<u>(693,048)</u>	<u>(748,256)</u>
Saldo final al 31 de diciembre	<u><u>10,114,394</u></u>	<u><u>10,727,499</u></u>

- (3) Como resultado de un análisis e inventarios físicos efectuados por la Compañía durante el año 2004, se dio de baja de sus registros contra el rubro Otros egresos en el estado de resultados, el valor de aquellos activos faltantes y/o en mal estado.

NOTA 6 - PROVISIONES

Composición y movimiento:

	<u>Saldo al inicio del año</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Ajustes, pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldo al final del año</u>
<u>Año 2005</u>				
Provisión para cuentas incobrables	16,611	-	-	16,611
Beneficios sociales	228,965	1,160,238	1,157,331	231,872
Intereses por pagar	106,770	486,670	455,618	137,822 (1)
Provisión para jubilación patronal	50,217	5,076	-	55,293 (2)
Provisión para bonificación por desahucio	14,336	8,214	5,552	16,998 (2)
<u>Año 2004</u>				
Provisión para cuentas incobrables	-	16,611	-	16,611
Beneficios sociales	99,118	327,985	198,138	228,965
Intereses por pagar	136,215	471,593	501,038	106,770 (1)
Provisión para jubilación patronal	-	50,217	-	50,217 (2)
Provisión para bonificación por desahucio	-	14,336	-	14,336 (2)

(1) Intereses devengados por deuda mantenida con Silver Green Ltd. Véase Nota 7.

(2) Véase Nota 2 literales h) e i).

NOTA 7 - PASIVO A LARGO PLAZO - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Corresponde a un préstamo inicialmente otorgado por American Express Bank Internacional por US\$9,330,000 para el financiamiento en la adquisición de la embarcación Galapagos Explorer II. El 15 de julio del 2003 esta obligación fue negociada por esta entidad a la compañía Silver Green Limited en las mismas condiciones y plazos, por lo que a partir esa fecha esta compañía se constituyó en el nuevo beneficiario de esta deuda. Debido a esta situación, Canodros S.A. suscribió con la compañía Silver Green Ltd. un contrato de préstamo para la cancelación de la obligación el cual prevee un interés equivalente al resultado del promedio entre la tasa pasiva referencial del Banco Central del Ecuador a 90 días plazo y la tasa prime a 90 días plazo del American Express Bank Internacional, más 0.5%. El vencimiento de esta obligación era en marzo del año 2011 que incluye un periodo de gracia cuyos pagos semestrales iniciaban en septiembre del año 2006. La garantía de esta operación es la M/N Galapagos Explorer II. Como agente cobrador/pagador fue designado el Pacific Nacional Bank.

Los montos de capital a cancelar eran como siguen:

NOTA 7 - PASIVO A LARGO PLAZO - OBLIGACIONES FINANCIERAS

(Continuación)

<u>Años</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
2006	858,524	858,524
2007	1,764,599	1,764,599
2008	1,829,953	1,829,953
2009	1,897,729	1,897,729
2010	1,968,015	1,968,015
2011	1,011,180	1,011,180
	<u>9,330,000</u>	<u>9,330,000</u>
Menos - porción corriente	858,524	-
Porción a largo plazo	<u>8,471,476</u>	<u>9,330,000</u>

A la fecha de emisión de estos estados financieros (10 de marzo del 2006) esta operación fue cancelada anticipadamente en el mes de enero del 2006. Para tal efecto la Compañía liquidó parcialmente sus inversiones mantenidas en el American Express Bank International por aproximadamente US\$2,000,000 y el saldo por US\$7,330,000 fue financiado con un préstamo con esta institución a una tasa de interés del 4,75% anual y con vencimiento en enero del 2007. A la fecha de emisión de estos estados financieros (10 de marzo del 2006), se encuentra pendiente de obtener por parte de Silver Green, la liberación de la hipoteca de la M/N Galapagos Explorer II.

NOTA 8 - JUBILACION PATRONAL

El saldo de la provisión para jubilación patronal al 31 de diciembre del 2005 y 2004 corresponde al 100% del valor actual de la reserva matemática calculada actuarialmente por un profesional independiente para todos los trabajadores que al 31 de diciembre del 2005 y 2004 se encontraban prestando servicios a la Compañía.

Dicho estudio está basado en las normas que sobre este beneficio contiene el Código de Trabajo, habiéndose aplicado una tasa anual de descuento del 6.5% (2004: 7.69%) y tasa actuarial del 4% (2004: 4%) para la determinación del valor actual de la reserva matemática.

NOTA 9 - CAPITAL SOCIAL

El capital suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2004 está constituido por 5,510,880 acciones ordinarias y nominativas de valor nominal de un dólar cada una. Durante el año 2004 el capital pagado de Canodros S.A. se vio disminuido en US\$94,960 como resultado de la escisión mencionada en la Nota 1.

Según resolución de la Junta General de Accionistas del 13 de septiembre del 2005, se realizó un incremento de Capital Social por US\$371,713 mediante la capitalización de las utilidades del año 2004, aprobado por la Superintendencia de Compañías mediante Resolución No. 05-G-DIC-006053 del 13 de septiembre del 2005. El capital suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2005 está constituido por 5,882,593 acciones ordinarias y nominativas de valor nominal de un dólar cada una.

NOTA 10 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La reserva legal no está disponible para la distribución de dividendos, pero puede capitalizarse o aplicarse a la absorción de pérdidas. Durante el año 2005 se realizó la apropiación de Reserva legal del año 2004 por US\$37,171, la cual fue capitalizada según se menciona en la Nota 9. Durante el año 2005 la Compañía ha constituido la apropiación para Reserva legal sobre los resultados del 2005, la cual deberá ser aprobada por parte de la Junta General de Accionistas.

NOTA 11 - AJUSTES DE AÑOS ANTERIORES

Durante el año 2004 la Compañía culminó con un proceso de análisis y depuración de cuentas por lo cual determinó que existían principalmente créditos fiscales de años anteriores de Impuesto al valor agregado a favor de la Compañía que no podían ser recuperados. Durante este proceso no fue posible establecer el monto en que estos ajustes afectaban al año 2003, por lo cual no se realizó la apertura respectiva en los estados financieros del año anterior, registrándose la totalidad de los ajustes por US\$264,331 en Resultados acumulados en el estado de cambios en el Patrimonio.

NOTA 12 - CONTRATOS

En diciembre del 2003 la Compañía suscribió un contrato de comisión mercantil y exclusividad por 10 años que vence en diciembre del 2013 con South Pacific Adventure Ltd., compañía internacional que se dedica a la venta de paquetes turísticos alrededor del mundo. Mediante este contrato, South Pacific Adventures Ltd. se constituye en comisionista exclusivo de los paquetes turísticos que ofrece Canodros S.A., esto es que se encarga por cuenta propia de: la promoción, negociación y venta de dichos paquetes turísticos, así como la recuperación de la cartera que pudiere originarse en razón de ventas otorgadas a crédito. Como compensación Canodros S.A. cancelará una comisión que depende del volumen de ventas logrado por esta compañía y que para los años 2005 y 2004 fue de 1.46% y ascendió a aproximadamente US\$105,000 (2004: US\$40,000).

En diciembre del 2004, se realizó un adendum aclaratorio por el cual se ratifica formalmente los saldos pendientes de pago por un monto de US\$1,419,000 que hasta el 31 de diciembre del 2003 mantenía South Pacific Adventures Ltd. (SPA) a favor de Canodros S.A. por la venta de paquetes turísticos realizados hasta el año 2003. Por otro lado, las partes reconocen el hecho que durante las relaciones comerciales en años anteriores y hasta el 31 de diciembre del 2003 Canodros no reconoció a SPA valor alguno por las gestiones de venta y cobranza de los paquetes turísticos, por tal motivo en compensación Canodros S.A., resolvió fijar definitivamente la deuda de South Pacific Adventures Ltd. en la suma de US\$1,000,000 (Véase Nota 4) cuyo valor se pagará a partir de enero del 2006 de acuerdo con la disponibilidad de flujo de South Pacific Adventures Ltd. en cuotas mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, sin que se genere intereses a favor de Canodros. El monto deducido de US\$419,000 fue registrado como gastos administrativos en los resultados del año 2004.

NOTA 12 - CONTRATOS

(Continuación)

En el mes de octubre del 2005 se suscribe un adendum modificatorio al Contrato en el cual se establece formalmente los plazos para el pago de la obligación a largo plazo <Véase Nota 4>, los cuales quedaron establecidos de acuerdo al siguiente cronograma:

<u>Años</u>	<u>Monto Dividendo</u>
2008	50,000
2009	100,000
2010	300,000
2011	200,000
2012	200,000
2013	150,000
	<u>1,000,000</u>

Adicionalmente se establece en dicho adendum que SPA podrá pagar de forma anticipada uno o varios de los dividendos, para lo cual las partes acuerdan que dicho pago anticipado se lo efectuará utilizando el método del valor presente del dividendo pagado, aplicando la tasa máxima convencional fijada por el Banco Central del Ecuador vigente en la semana del pago. En virtud de lo mencionado SPA, acogido a este beneficio, canceló anticipadamente en el mes de diciembre del 2005 los dividendos de los años 2008, 2009 y 2010 que correspondían a US\$450,000, obteniendo un descuento de US\$195,568 producto de la aplicación del método del valor presente a los dividendos cancelados. Este gasto por descuento fue registrado en la cuenta Gastos financieros en el Estado de resultados.

NOTA 13 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre del 2005 la Compañía mantiene glosas pendientes de resolución final notificadas por parte del Servicio de Rentas Internas que originarían impuestos adicionales en concepto de Impuesto al Valor Agregado y de Impuestos a los Consumos Especiales (ICE) en la importación de la embarcación Galapagos Explorer II. La Administración de la Compañía ha presentado las impugnaciones respectivas pues considera que cuenta con los argumentos suficientes para obtener una sentencia favorable, posición respaldada por el criterio de sus asesores tributarios, y por tanto no ha constituido provisiones para cubrir eventuales pasivos que se pudiesen derivar de la resolución final de estos procesos.

El Tribunal Distrital de lo Fiscal No. 2 expidió el 25 de febrero del 2005 una sentencia favorable para la Compañía dejando sin efecto la pretensión del Servicio de Rentas Internas, sin embargo, en este sentido, el Servicio de Rentas Internas presentó el recurso de casación respectivo, por lo que a la fecha de emisión de estos estados financieros (10 de marzo del 2006), se encuentra en proceso de resolución.

NOTA 14 - EVENTOS SUBSECUENTES

En adición a lo expuesto en la Nota 7, entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha de emisión de estos estados financieros (10 de marzo del 2006) 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.