

CANODROS S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

INDICE

Informe de los auditores independientes

Balances generales

Estados de resultados

Estados de cambios en el patrimonio

Estados de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

Abreviaturas usadas:

US\$ - Dólares estadounidenses

€ - Euros

NAE - Nacionalidad Achuar del Ecuador

IVA - Impuesto al Valor Agregado

NEC No. 17 - Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 17 - "Conversión de estados financieros para Efectos de Aplicar el Esquema de Dolarización"

M/N - Motonave

CEKSA - Complejo Ecoturístico Kapawi S.A.



PricewaterhouseCoopers
del Ecuador Cía. Ltda.
Carchi 702 y 9 de Octubre Piso 2
Casilla: 09-01-5820
Guayaquil - Ecuador
Teléfono: (593) 4 2288-199
Celular: (593) 9 632 5027
Fax: (593) 4 2286-889

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio
y Accionistas de

Canodros S.A.

Guayaquil, 12 de marzo del 2008

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Canodros S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006 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 2007 y 2006 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.
4. Como se explica en la Nota 1 a los estados financieros adjuntos, la Compañía entregó la operación del Hotel Kapawi a la Nacionalidad Achuar del Ecuador – NAE al 31 de diciembre del 2007.

PricewaterhouseCoopers

No. de Registro en
la Superintendencia
de Compañías: 011

Sandra Vargas

Sandra Vargas L.
Socia
No. de Licencia
Profesional: 10489



BALANCES GENERALES
31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
(Expresados en dólares estadounidenses)

<u>Activo</u>	<u>Referencia a Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>Pasivo y patrimonio</u>	<u>Referencia a Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Caja y bancos	3	<u>376,518</u>	<u>317,430</u>	Obligaciones bancarias	7	<u>7,330,000</u>	<u>7,330,000</u>
Inversiones temporales	3	<u>5,036,636</u>	<u>4,144,470</u>	Documentos y cuentas por pagar			
Documentos y cuentas por cobrar				Proveedores		900,933	641,651
Agencias	4	1,549,255	807,499	Compañía relacionada	9	65,375	29,239
Anticipos a proveedores		23,906	17,320	Anticipos recibidos		377,478	230,443
Compañía relacionada	9	93,727	-	Provisiones para entrega de operación Kapawi	6	-	545,482
Otros		84,224	58,697	Otras	5		38,001
Menos - Provisión para cuentas incobrables		(29,871)	(29,871)			<u>1,343,791</u>	<u>1,484,816</u>
		<u>1,721,241</u>	<u>853,645</u>	Pasivos acumulados			
Inventarios		<u>258,442</u>	<u>178,037</u>	Beneficios sociales	6	388,909	464,893
Pagos y gastos anticipados		<u>685,906</u>	<u>523,650</u>	Intereses por pagar	6	<u>186,799</u>	<u>177,956</u>
Total del activo corriente		<u>8,078,743</u>	<u>6,017,232</u>	Total del pasivo corriente		<u>9,249,499</u>	<u>9,457,665</u>
Documentos y cuentas por cobrar a largo plazo-Agencias	4 y 12	550,000	550,000	PASIVO A LARGO PLAZO			
ACTIVO FIJO	5	<u>8,710,609</u>	<u>9,520,590</u>	Provisión para jubilación patronal	6	90,366	75,724
OTROS ACTIVOS		<u>34,906</u>	<u>7,199</u>	Provisión para bonificación por desahucio	6	20,300	22,396
Total del activo		<u>17,374,258</u>	<u>16,095,021</u>			<u>110,666</u>	<u>98,120</u>
				PATRIMONIO (según estado adjunto)		<u>8,014,093</u>	<u>6,539,236</u>
				Total del pasivo y patrimonio		<u>17,374,258</u>	<u>16,095,021</u>

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

Ing. Marco Pino
Gerente General

Ing. Mary Tapia
Contadora



ESTADOS DE RESULTADOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Ingresos por servicios		10,372,116	10,713,950
Costo de operación		<u>(6,265,434)</u>	<u>(6,053,298)</u>
Utilidad bruta		<u>4,106,682</u>	<u>4,660,652</u>
Gastos operativos:			
De administración		(1,562,410)	(1,912,664)
De ventas		(634,244)	(423,192)
Financieros		<u>(255,192)</u>	<u>(335,320)</u>
		<u>(2,451,846)</u>	<u>(2,671,176)</u>
Utilidad en operación		1,654,836	1,989,476
Otros ingresos, netos		<u>80,290</u>	<u>105,895</u>
Utilidad antes de la participación de los trabajadores en las utilidades		1,735,126	2,095,371
Participación de los trabajadores en las utilidades	6	260,269	314,306
Utilidad neta del año		<u>1,474,857</u>	<u>1,781,065</u>

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

Ing. Marco Pino
Gerente General

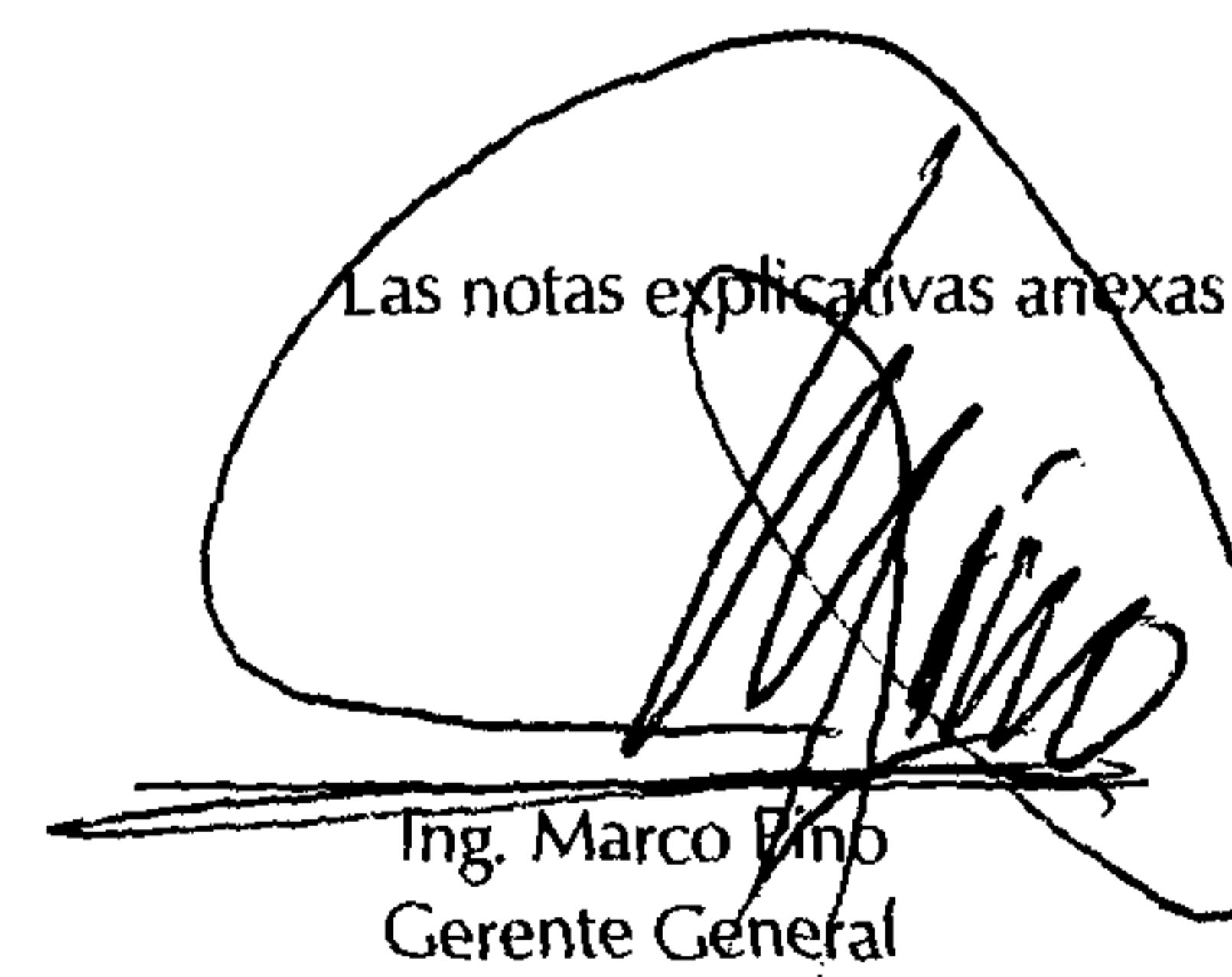
Ing. Mary Tapia
Contadora



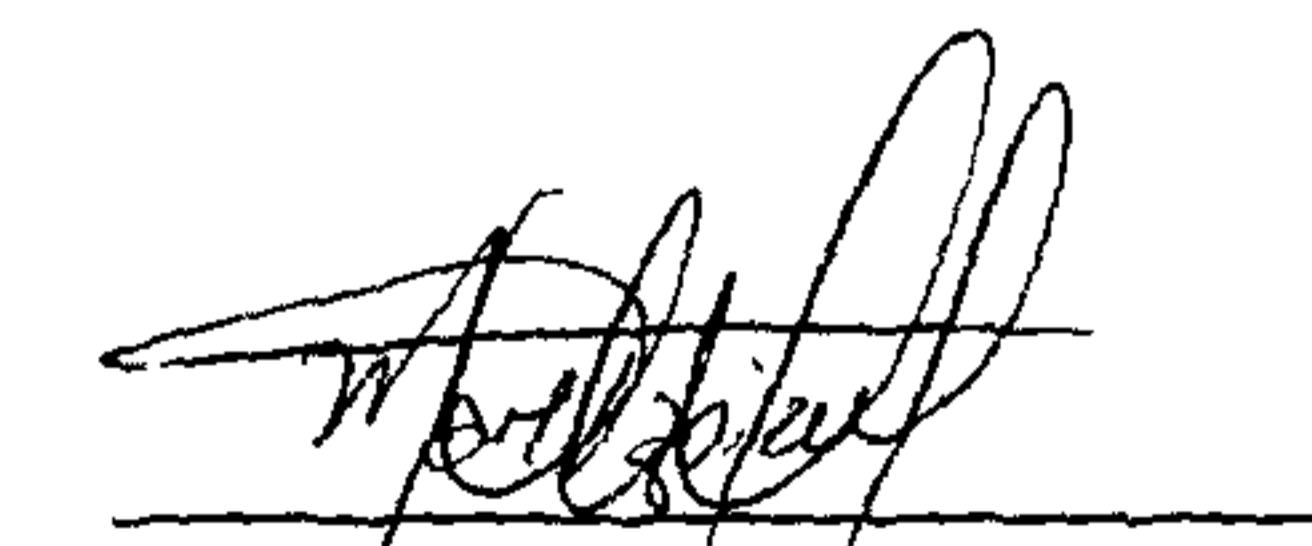
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	Capital social	Aportes para futuras capitalizaciones	Reserva legal	Resultados acumulados	Total
Saldos al 1 de enero del 2006		5,882,593	-	54,057	(1,178,479)	4,758,171
Utilidad neta del año					1,781,065	1,781,065
Apropiación para Reserva legal sobre utilidades del 2006 aprobada por la Junta General de Accionistas del 27 de marzo del 2007	10			178,106	(178,106)	-
Saldos al 31 de diciembre del 2006		5,882,593	-	232,163	424,480	6,539,236
Resolución de la Junta General de Accionistas del 27 de marzo del 2007: Apropiación para Futuro aumento de capital				424,480	(424,480)	-
Utilidad neta del año					1,474,857	1,474,857
Apropiación para Reserva legal sobre utilidades del 2007 que deberá ser aprobada por parte de la Junta General de Accionistas	10			147,486	(147,486)	-
Saldos al 31 de diciembre del 2007		5,882,593	424,480	379,649	1,327,371	8,014,093

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



Ing. Marco Pino
Gerente General



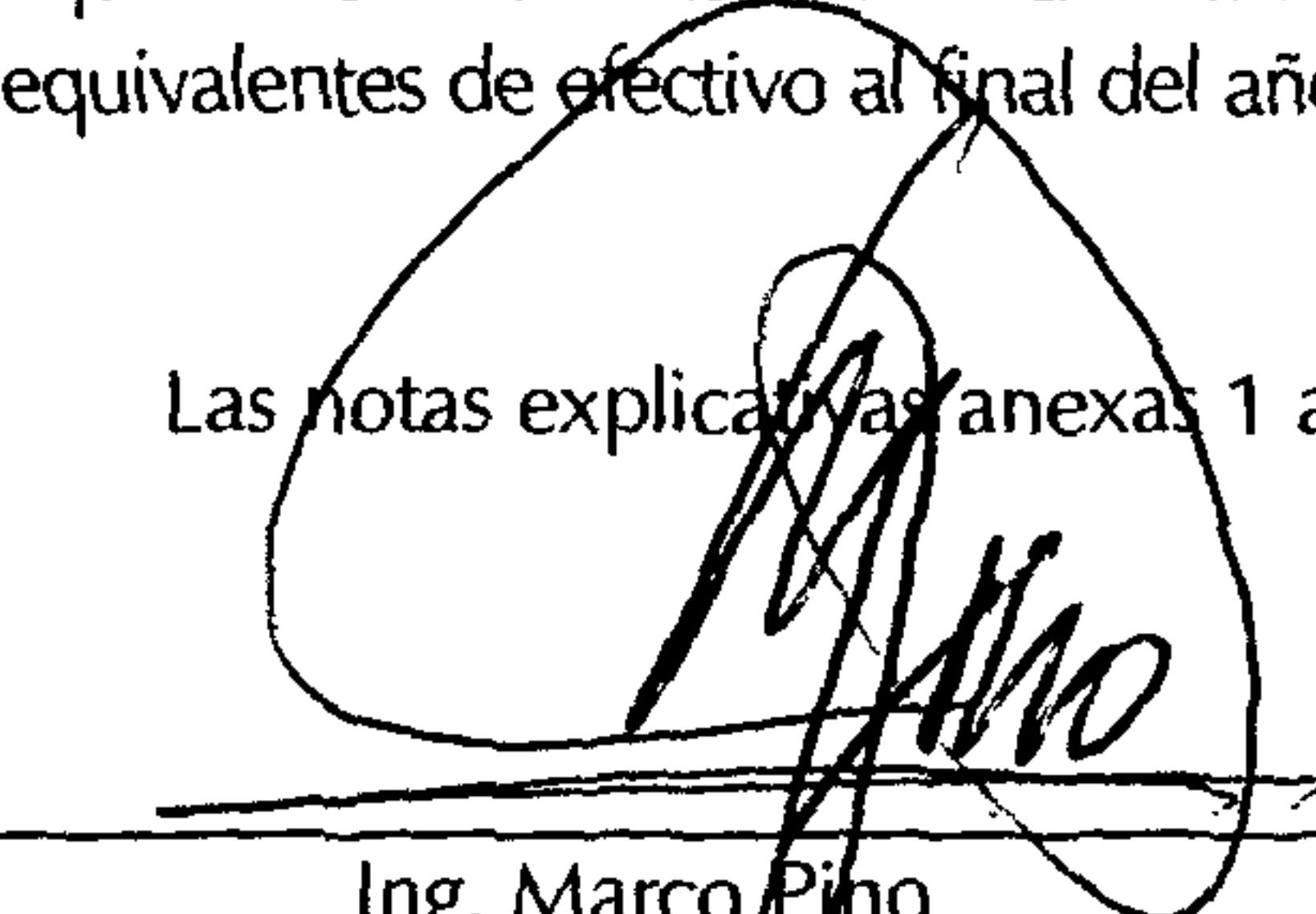
Ing. Mary Tapia
Contadora

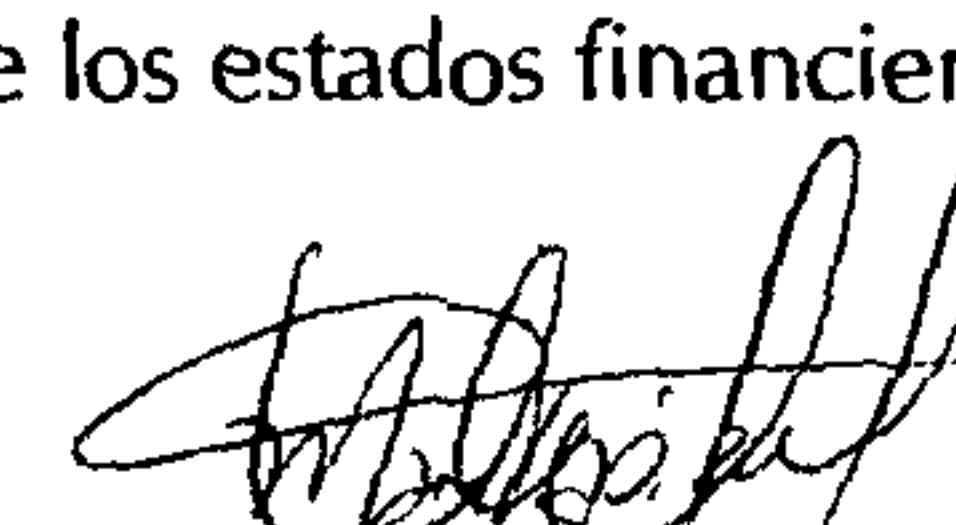


ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2007	2006
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta del año		1,474,857	1,781,065
Más cargos a resultados que no representan movimientos de efectivo:			
Depreciación	5	635,314	681,174
Amortización de cargos diferidos y seguros		199,202	211,679
Provisión para cuentas incobrables	6	-	13,260
Provisión por transferencia de operación Kapawi	6	-	255,312
Provisión por desapropiación de activos	6	-	290,170
Provisión para jubilación patronal	6	14,642	20,431
Provisión desahucio, neta de utilizaciones	6	(2,096)	5,398
		<u>2,321,919</u>	<u>3,258,489</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas y documentos por cobrar		(867,596)	170,186
Inventarios		(80,405)	(47,434)
Pagos y gastos anticipados		(361,458)	(377,571)
Cargos diferidos y otros activos		(27,706)	(2,289)
Cuentas y documentos por pagar		(141,024)	327,011
Pasivos acumulados		(67,141)	273,155
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>776,589</u>	<u>3,601,547</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:			
Disminución (Adiciones) netas de activo fijo	5	174,665	(87,368)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión		<u>174,665</u>	<u>(87,368)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Disminución neta en obligaciones financieras a corto y largo plazo		-	(2,000,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>-</u>	<u>(2,000,000)</u>
Aumento neto de efectivo		951,254	1,514,179
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	3	4,461,900	2,947,721
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	3	<u>5,413,154</u>	<u>4,461,900</u>

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


Ing. Marco Pino
Gerente General


Ing. Mary Tapia
Contadora



NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

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 excusiones a la Selva Amazónica (Kapawi Ecological Reserve), para lo cual la Compañía es propietaria de la M/N Galapagos Explorer II y hasta febrero del 2007 del Hotel Kapawi Lodge. Sus accionistas son la compañía Inversiones Americanas INAMSA S.A., domiciliada en el Ecuador y Brancon Lmtd, domiciliada en las Islas Vírgenes Británicas.

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.

La operación de las excusiones a la selva amazónica era realizada por Canodros hasta febrero del 2007 y a partir del mes de marzo de este año las operaciones de las excusiones fueron realizadas directamente por la administración de su subsidiaria la Compañía Complejo Ecoturístico Kapawi S.A. (CEKSA) compañía en la cual Canodros mantuvo hasta el 31 de diciembre del 2007 el 99% de participación. Las excusiones en el oriente ecuatoriano podían ser de tres noches y cuatro días, cuatro noches y cinco días y siete noches y ocho días, para ello operaba con el Hotel Kapawi Lodge que consta de 19 cabañas para hospedaje, con una capacidad de hasta 38 personas y se encuentra ubicado entre las provincias de Pastaza y Morona Santiago. Este proyecto turístico se realizó con la aprobación y participación de la comunidad Achuar y se preveía que estas instalaciones serían entregadas a esta comunidad en el año 2011. Durante el año 2006, mediante acuerdo entre Canodros y la Comunidad, la entrega de las instalaciones y de la operación de Kapawi fue adelantada para el 31 de diciembre del 2007 como consta en la cesión de acciones y participaciones de la Compañía según se menciona más adelante.

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:

NOTA 1 - OPERACIONES

(Continuación)

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 expiró en enero del 2008 y fue 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.

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.

Operación Kapawi -

Como se describe anteriormente, las operaciones e instalaciones del Hotel Kapawi que según el contrato de arrendamiento suscrito el 21 de diciembre de 1993 entre Canodros y la Organización Interprovincial de la Nacionalidad Achuar del Ecuador (OINAE, hoy NAE) y su respectivo adendum, suscrito el 23 de octubre del 2001, se preveía su traspaso a la comunidad Achuar para el 2011. Sin embargo, de común acuerdo entre las partes, en el 2006 Canodros y la Nacionalidad Achuar del Ecuador (NAE) resolvieron de mutuo acuerdo la terminación anticipada de dicho contrato de arrendamiento y suscribieron un acuerdo denominado **“Acta de Finiquito del Contrato de Arrendamiento”** con los representantes de la Nacionalidad Achuar del Ecuador a efectuarse el 31 de diciembre del 2007 con la transferencia de las acciones, operación y administración de CEKSA a la NAE.

Como parte de este acuerdo durante el año 2007 Canodros S.A. entregó a CEKSA, a valor neto en libros, los activos que poseía correspondientes al Hotel Kapawi por US\$290,170 como un aumento de capital el mismo que fue inscrito en el Registro Mercantil el 22 de febrero del 2007. Debido a esta situación y acorde a los principios de contabilidad aceptados en el Ecuador, la Administración realizó una provisión por desapropiación de activos durante el año 2006 por el equivalente al valor neto en libros de los mencionados activos (NEC 27 – Deterioro del valor de los activos). Véase Nota 5 y 6.

Adicionalmente Canodros S.A. brindará a la NAE (propietaria de CEKSA a partir del 1 de enero del 2008) apoyo financiero y de otra índole, cuyos costos aproximados totalizan US\$296,500 y por otro lado US\$60,709 de apoyo al capital de trabajo inicial. Estos recursos a ser proporcionados a la NAE fueron efectivizados a través del aporte que Canodros S.A. realizó a un fideicomiso creado para el efecto en diciembre del 2007, cuyo beneficiario es CEKSA, administrador y propietario del complejo turístico. El fideicomiso entregará estos fondos a CEKSA hasta el año 2009 en la medida que sean solicitados por ésta. Véase aspectos del Fideicomiso CEKSA más adelante.

NOTA 1 - OPERACIONES

(Continuación)

Terminación de contrato de arriendo para operación turística -

En adición al acuerdo mencionado precedentemente “**Acta de Finiquito del Contrato de Arrendamiento**” en el cual las partes establecieron los términos generales del acuerdo al que habían arribado para la terminación anticipada del contrato de arrendamiento, el 18 de septiembre del 2007 Canodros y la NAE firmaron un “**Convenio de terminación de contrato de arriendo para operación turística**” el cual ratifica los acuerdos indicados en el “**Acta de Finiquito del Contrato de Arrendamiento**” y además establece, entre otros aspectos, los siguientes:

- Canodros S.A. e Inversiones Americanas INAMSA S.A. acordaron la transferencia del 100% de las acciones de CEKSA a favor de la NAE a título gratuito. Aspecto que se cumplió con efecto al 31 de diciembre del 2007.
- Que los bienes necesarios para la operación del complejo turístico se encuentran en buenas condiciones de operación;
- Que no existen demandas o posibles demandas de terceros que puedan afectar a CEKSA o al patrimonio de esta o los bienes del complejo turístico;
- Como condición para el traspaso físico de las instalaciones, de la operación y de la administración de CEKSA y la terminación efectiva del contrato de arrendamiento, Canodros deberá cumplir con todas las obligaciones de este convenio y ceder y transferir a perpetuidad el 100% de las acciones y de todos los derechos patrimoniales y demás que posean en CEKSA a favor de la NAE. La transferencia de las acciones deberá ser realizada más tardar el 31 de diciembre del 2007 hasta las 24h00. Aspecto cumplido en esa fecha y con efecto al 1 de enero del 2008.
- Canodros renuncia a favor de la NAE a cualquier tipo de indemnización que pudiera favorecerle. La NAE de igual manera declara que no tendrá derecho a exigir a Canodros en el futuro ningún tipo de indemnización relacionada con el Contrato de Arrendamiento o por la terminación del mismo.
- Canodros tiene la obligación de constituir una entidad sin fines de lucro para apoyar a la administración del complejo turístico y el desarrollo de proyectos aledaños a dicho complejo. Esta organización también será entregada a la NAE para que la administre y gobierne y tomará su control al 31 de diciembre.
- Canodros se obliga a entregar a la NAE los libros sociales y contables de CEKSA, así como el control de los activos y de su operación hasta el 31 de diciembre del 2007 con un balance en el cual se demuestre que según los estados financieros de CEKSA la relación entre el activo corriente y pasivo corriente sea al menos de 1, incluido en el pasivo corriente habrá una cuenta por pagar a Canodros en un valor igual al IVA pagado en exceso durante el año 2007 que se incluye como un activo corriente en CEKSA. Todo valor que sea devuelto a CEKSA por parte de las autoridades tributarias con respecto al IVA pagado en exceso será utilizado para cancelar el pasivo a Canodros. CEKSA estará obligado a pagar este pasivo exclusivamente de los reembolsos que recibiere del IVA pagado en exceso durante el año 2007 (Ver Nota 9). Al 31 de

NOTA 1 - OPERACIONES

(Continuación)

diciembre del 2007 la relación de los activos corrientes / pasivos corrientes en CEKSA era de 0.71 por lo que Canodros tuvo que compensar a CEKSA por no cumplir con este requerimiento con US\$60,709. (Ver Nota 9)

- Canodros declara que CEKSA al 31 de diciembre del 2007 no tendrá pasivos comerciales a largo plazo y que no existirán pasivos que no hayan sido revelados a la NAE. Al 31 de diciembre del 2007 los únicos pasivos a largo plazo, son aquellos relacionados a los beneficios de jubilación patronal y desahucio, que se liquidarán en el largo plazo.
- Canodros se obliga a constituir un Fideicomiso Mercantil, cuyo único beneficiario será CEKSA. Aspecto que se cumplió en Diciembre del 2007. (Ver fideicomiso CEKSA más adelante)
- Canodros se obliga a terminar con la reconstrucción de la infraestructura del complejo turístico hasta el 31 de diciembre del 2007 la misma que será entregada el 1 de enero del 2008 a la NAE en buenas condiciones para la operación. Si alguno de los activos o parte de la infraestructura no esté en buenas condiciones hasta la fecha de entrega deberá pagar a CEKSA el valor necesario para realizar dicha reparación. A la fecha de emisión de estos estados financieros la entrega total de los activos fue realizada al 31 de diciembre del 2007 y la inversión por la reconstrucción de la infraestructura fue registrada en Gastos de operación por un monto aproximado de US\$339,500.
- Canodros deberá entregar a la NAE un estudio realizado por un consultor que pruebe que no existen daños ambientales o sociales que deban ser remediatos con lo cual la NAE liberará a Canodros de cualquier tipo de responsabilidad social y ambiental.
- La comercialización del complejo turístico durante el año 2008 será realizada por Canodros, sin costo para CEKSA, bajo la modalidad de no exclusividad. Para este aspecto se ha instrumentado un contrato denominado: "Contrato de prestación de Servicios de Promoción Turística"
- Si existiese algún pasivo al 31 de diciembre del 2007 que no hubiera sido registrado en el balance de CEKSA, Canodros deberá pagarla directamente al acreedor.
- Canodros transferió a CEKSA todos los derechos de propiedad intelectual que tuvieran relación con CEKSA o el complejo turístico.
- Canodros indemnizará y mantendrá libre de cualquier reclamo o acción a la NAE por cualquier obligación que tenga su origen antes del 1 de enero del 2008.

Fideicomiso CEKSA -

En virtud del convenio de terminación del contrato de arriendo para operación turística suscrito el 18 de septiembre del 2007, Canodros constituyó el 20 de diciembre del 2007 con un aporte de US\$296,512 el "Fideicomiso CEKSA", cuyo beneficiario es CEKSA, para cumplir los propósitos de brindar apoyo financiero a la NAE para la administración y operación del complejo turístico

NOTA 1 - OPERACIONES

(Continuación)

Kapawi, los cuales fueron registrados en Gastos de operación en los estados de resultados en los años 2007 y 2006. Los aportes efectuados se relacionan a los siguientes conceptos:

	<u>US\$</u>
Beneficios sociales acumulados de empleados	18,277
Possibles costos de indemnizaciones	21,489
Montos de provisiones respecto a reservas por jubilación patronal y desahucio	12,346
Capital de trabajo	64,400
Subsidio para gastos de transportación aérea, reposición de activos, mantenimiento y otros	180,000
	<u>296,512 (1)</u>

(1) Incluye US\$255,312 de monto provisionado por Canodros en el 2006 (Ver nota 6), el monto restante fue registrado en los resultados del 2007.

El Fideicomiso entregará estos recursos a CEKSA hasta el 31 de diciembre del 2009 cuyas solicitudes de entrega de fondos deberán ser efectuadas a la Administración de Fideicomiso por el representante legal de CEKSA con previa autorización de la Junta General de Accionistas.

La operación de Kapawi generó ingresos en el 2006 por US\$1,015,940 y gastos por US\$1,913,956 los cuales incluyen provisiones exclusivamente derivadas de la transferencia de la operación mencionada anteriormente.

Déficit en el capital de trabajo -

Al 31 de diciembre del 2007, la Compañía presenta un déficit en el capital de trabajo de US\$1,170,756 (2006: US\$3,440,432), que se origina principalmente al sustituir, la deuda de largo plazo que tenía con una obligación de corto plazo en mejores términos y condiciones. Véase Nota 7. La Administración de la Compañía considera que el flujo de caja que se origina en sus operaciones le permitirá cumplir con sus obligaciones corrientes. No obstante, durante el año 2008 tiene previsto colocar en el mercado una emisión de obligaciones que le permita la reestructuración de su pasivo.

Autorización para emisión de obligaciones -

En diciembre del 2007 la Compañía fue autorizada por la Intendencia Nacional de Valores, de conformidad con lo estipulado en el título XVI denominado "De la emisión de obligaciones" de la Ley de Mercado de Valores vigente, a emitir Obligaciones en papeles comerciales de deuda para que sean negociados en el mercado de valores por un monto de US\$7,330,000, lo cual le permitirá la reestructuración de su pasivo a más largo plazo. La Superintendencia de Compañías mediante

NOTA 1 - OPERACIONES

(Continuación)

resolución No 07-G-IMV-0008505 del 29 de diciembre del 2007 aprobó la emisión de obligaciones y el contenido de la oferta pública.

La autorización para la emisión de obligaciones en dólares estadounidenses por parte de la Compañía en cuanto a los términos, condiciones y características se detalla a continuación:

Papeles comerciales Clase 1 Serie A

Monto máximo: US\$ 6,000,000

Plazo: 1,800 días por cada tramo colocado (a 5 años – base comercial 360 días)

Tipo de emisión: Desmaterializada y Materializada con títulos de US\$10,000 y US\$ 20,000 cada uno, con diez cupones de capital y diez cupones de intereses.

Papeles comerciales Clase 1 Serie B

Monto máximo: US\$ 1,330,000

Plazo: 1,080 días por cada tramo colocado (a 3 años – base comercial 360 días)

Tipo de emisión: Desmaterializada y Materializada con títulos de US\$ 10,000 cada uno, con un cupón de capital y doce cupones de intereses.

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.

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.

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

Según lo establecido en la Resolución No.03.Q.ICI.002 de la Superintendencia de Compañías y la Norma Ecuatoriana de Contabilidad 19, se requiere la preparación de estados financieros consolidados con los de sus subsidiarias en las cuales se mantiene participación accionaria significativa. La Compañía al 31 de diciembre del 2007 no presenta estados financieros consolidados con su subsidiaria CEKSA debido a que como se menciona en la Nota 1 las acciones y participaciones en esta compañía fueron cedidas a la NAE a esa fecha.

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 hasta febrero del 2007 excursiones en el Oriente ecuatoriano, ii) Recuperación de transportes aéreos de pasajeros, iii) Ventas de bar, boutiques 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 hasta febrero del 2007 en 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

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(Continuación)

no alargan la vida útil de los activos se cargan a los resultados del año. Durante el año 2007 se realizaron reparaciones y mantenimientos a la M/N Galapagos Explorer II por aproximadamente US\$1,200,000, registrados en Costos de operación del Estado de resultados. Se espera que el próximo mantenimiento importante se de en el año 2009.

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) Inversiones en acciones -

Correspondían a acciones adquiridas y luego cedidas a la NAE durante el año 2007 en la subsidiaria CEKSA la cual se dedica desde marzo del 2007 a la administración y operación del complejo turístico Kapawi. Las acciones se mostraban al costo histórico, el cual no excedía el valor patrimonial proporcional de la entidad receptora de la inversión.

No se recibieron dividendos, ni en efectivo ni en acciones. Como se menciona en la Nota 1 Canodros cedió, a título gratuito, el 100% de las acciones y participaciones que mantenía en CEKSA al 31 de diciembre del 2007 a la NAE. Esta situación no tuvo efecto en los resultados del año 2007 pues las inversiones por US\$290,870 se encontraban totalmente provisionadas con cargo a los resultados del año 2006. Ver Nota 1.

h) 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.

i) 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.

j) 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.

k) 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

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(Continuación)

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 Galápagos 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 (hasta febrero del 2007 operado por Canodros). Por esta razón la Compañía no registra provisión para impuesto a la renta. A partir del año 2008 la Compañía ya no gozará de la exoneración de impuesto a la renta.

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.

Cambios en la legislación -

El 29 de diciembre del 2007, mediante Registro Oficial No. 242 se publicó la Ley Reformatoria Para la Equidad Tributaria del Ecuador, la cual fue aprobada por la Asamblea Constituyente. La indicada Ley trae, entre otros, importantes modificaciones al Código Tributario, Ley de Régimen Tributario Interno en materia de impuesto a la Renta, Impuestos al Valor Agregado y Consumos Especiales y creación de nuevos impuestos que incluyen un impuesto del 0,5% a la salida de divisas. Esta Ley entró en vigencia a partir del 1 de enero del 2008.

I) **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>2007</u>	<u>2006</u>
Caja y bancos	376,518	317,430
Inversiones temporales (1)	<u>5,036,636</u>	<u>4,144,470</u>
	<u>5,413,154</u>	<u>4,461,900</u>

(1) Corresponde a:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
American Express Bank International <Incluye €79,615 (2006: €175,045.96) >	5,036,636 (2)	4,144,470 (2)
	<u>5,036,636</u>	<u>4,144,470</u>

(2) Corresponde a certificados de depósito a 30 días, renovables al vencimiento que devengan tasas de interés que fluctúan entre 3,74% a 4,48% anual (2006:3,20% a 4,63% anual).

NOTA 4 - DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR - AGENCIAS

Composición:

<u>Corto plazo</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
South Pacific Adventures Ltd.	1,513,171	739,043
Ecuadorian Tour - Saga Holiday	3,928	413
Empresa Turística International	21,038	36,529
Otros menores	11,118	31,514
	<u>1,549,255</u>	<u>(1)</u>
	<u>1,549,255</u>	<u>807,499</u>
		(1)

<u>Largo plazo</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
South Pacific Adventures Ltd. (2)	<u>550,000</u>	<u>550,000</u>
	<u>550,000</u>	<u>550,000</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.

NOTA 5 - ACTIVO FIJO

Composición:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>Tasa anual de depreciación</u>
Edificios	100,556	100,556	5
Instalaciones	6,651	41,899	10
Hotel Kapawi Lodge (1)	-	746,264	10
M/N Galapagos Explorer II (2)	11,500,000	11,500,000	5
Maquinarias	31,900	38,526	10
Muebles y enseres y equipos de oficina	353,215	312,763	10
Equipos de computación	115,199	101,720	20 y 33
Embarcaciones menores	95,100	104,546	20
	<u>12,202,621</u>	<u>12,946,274</u>	
Menos - depreciación acumulada	(3,924,012)	(3,857,684)	
	<u>8,278,609</u>	<u>9,088,590</u>	
Terrenos	432,000	432,000	-
Total al 31 de diciembre	<u>8,710,609</u>	<u>9,520,590</u>	

NOTA 5 - ACTIVO FIJO

(Continuación)

Movimiento:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Saldo inicial al 1 de enero	9,520,590	10,114,394
Adiciones netas	115,503	87,370
Entrega de instalaciones Kapawi (1)	(290,170)	-
Depreciación del año	(635,314)	(681,174)
Saldo final al 31 de diciembre	<u>8,710,609</u>	<u>9,520,590</u>

- (1) Tal como se menciona en la Nota 1, las instalaciones del Hotel Kapawi Logde fueron entregadas a CEKSA en el 2007 para que ésta opere el Hotel por su cuenta. Por esta razón la Administración durante el año 2006 realizó una provisión para reconocer la desapropiación de este activo por su monto neto de US\$290,170 que fue registrada en Gastos administrativos del estado de resultados con crédito a un pasivo. Véase Nota 6.
- (2) Se presenta al valor resultante de un avalúo practicado por un perito independiente en septiembre del 2002. Véase Nota 2 f).

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 2007</u>				
Provisión para cuentas incobrables	29.871	-	-	29.871
Beneficios sociales	464.893	943.024	1.019.008	388.909 (4)
Intereses por pagar	177.956	399.445	390.602	186.799 (1)
Provisión para jubilación patronal	75.724	14.642	-	90.366 (2)
Provisión para bonificación por desahucio	22.396	4.316	6.412	20.300 (2)
Provisión por transferencia de operación Kapawi	255.312	-	255.312	- (3)
Provisión por desapropiación de activos	290.170	-	290.170	- (3)
<u>Año 2006</u>				
Provisión para cuentas incobrables	16.611	13.260	-	29.871
Beneficios sociales	231.872	1.071.989	838.968	464.893 (4)
Intereses por pagar	137.822	395.418	355.283	177.956 (1)
Provisión para jubilación patronal	55.293	20.431	-	75.724 (2)
Provisión para bonificación por desahucio	16.998	5.398	-	22.396 (2)
Provisión por transferencia de operación Kapawi	-	255.312	-	255.312 (3)
Provisión por desapropiación de activos	-	290.170	-	290.170 (3)

NOTA 6 - PROVISIONES

(Continuación)

- (1) Intereses devengados por deuda mantenida con American Express Bank en los años 2007 y 2006. Véase Nota 7.
- (2) Véase Nota 2 literales i) y j).
- (3) Ver Notas 1 y 5.
- (4) Incluye US\$260,269 correspondiente a participación laboral en las utilidades (2006: US\$314,306).

NOTA 7 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Corresponde a un préstamo efectuado en años anteriores inicialmente a largo plazo para el financiamiento en la adquisición de la embarcación Galapagos Explorer II y cuya garantía era esta nave.

En el mes de enero del 2006 esta operación fue cancelada anticipadamente con la respectiva liberación de la garantía. 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 a un año con esta misma institución a una tasa de interés del 4,75% anual y con vencimiento inicial en enero del 2007. En la actualidad este préstamo ha sido renovado con vencimiento hasta enero del 2009.

NOTA 8 - JUBILACION PATRONAL

El saldo de la provisión para jubilación patronal al 31 de diciembre del 2007 y 2006 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 2007 y 2006 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 para los años 2007 y 2006 una tasa anual de descuento del 6.5% y tasa actuarial del 4% para la determinación del valor actual de la reserva matemática.

NOTA 9 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el año 2007 y 2006, con compañías y partes relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la Compañía.

NOTA 9 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

(Continuación)

En adición a lo mencionado en la Nota 1 con relación a los pagos que ha efectuado Canodros por cuenta de CEKSA por los convenios entre las partes, a continuación se presenta la composición de los saldos con compañías y partes relacionadas que se originan principalmente de las transacciones antes mencionadas:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Activo		
Documentos y cuentas por cobrar - Compañía relacionada (1)		
CEKSA	93,727	-
	<u>93,727</u>	<u>-</u>
Pasivo		
Documentos y cuentas por pagar - Compañía relacionada (2)		
CEKSA	65,375	29,239
	<u>65,375</u>	<u>29,239</u>

(1) El saldo por cobrar corresponde fundamentalmente pagos de proveedores de la Compañía CEKSA realizados por Canodros durante los primeros meses de operación de CEKSA. El cobro de estos valores está condicionado a la recuperación de un crédito tributario de impuesto al valor agregado generado por la operación Kapawi en el año 2007 mencionado en la Nota 1 “Terminación de contrato de arriendo para operación turística”.

(2) El saldo por pagar a la compañía relacionada corresponden fundamentalmente valores pagados por CEKSA por cuenta de Canodros para la compra de madera y mano de obra en la mejora de las instalaciones por US\$2,492 y por alimentación y combustible por US\$2,174. Adicionalmente incluye US\$60,709 correspondiente a una provisión por compensación para dar cumplimiento de capital de trabajo mínimo según el convenio de “Terminación de contrato de arriendo para operación turística” mencionado en la Nota 1.

Los saldos por cobrar y pagar a compañía relacionada no generan intereses, no tienen plazo de cobro o pago definido, sin embargo se estima que serán cobrados y/o pagados en el corto plazo, excepto por lo indicado en (1).

Tal como se menciona en la Nota 1, el 31 de diciembre del 2007 Canodros realizó la transferencia de las acciones, operación y administración que mantenía en CEKSA a la NAE.

NOTA 10 - CAPITAL SOCIAL

El capital suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2007 y 2006 está constituido por 5,882,593 acciones ordinarias y nominativas de valor nominal de un dólar cada una. Según

NOTA 10 - CAPITAL SOCIAL

(Continuación)

resolución de la Junta General de Accionistas del 27 de marzo del 2007, se realizó un aporte para futuro aumento de capital por US\$424,480.

NOTA 11 - 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 los años 2007 y 2006 la Compañía ha constituido apropiación para Reserva legal sobre los resultados de esos años. La apropiación de la Reserva legal del año 2007 deberá ser aprobada por parte de la Junta General de Accionistas.

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 2007 y 2006 fue de 1.46% y ascendió a aproximadamente US\$126,600 (2006: US\$147,000).

Como parte de este acuerdo existen saldos que mantiene South Pacific Adventures Ltd. (SPA) a favor de Canodros S.A. por la venta de paquetes turísticos realizados hasta el año 2003 (Véase Nota 4) por lo que 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 y cuyos saldos por US\$550,000 al 31 de diciembre del 2007 y 2006 deberán ser cancelados de acuerdo al siguiente cronograma:

<u>Años</u>	<u>Monto Dividendo</u>
2011	200,000
2012	200,000
2013	150,000
	<u><u>550,000</u></u>

NOTA 12 - CONTRATOS

(Continuación)

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.

NOTA 13 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre del 2005 la Compañía mantenía 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 Galápagos Explorer II. La Administración de la Compañía presentó las impugnaciones respectivas pues consideró que contaba con los argumentos suficientes para obtener una sentencia favorable, posición respaldada por el criterio de sus asesores tributarios, y por tanto no había constituido provisiones para cubrir eventuales pasivos que se pudiesen derivar de la resolución final de estos procesos.

La Sala Unica del Tribunal Distrital de lo Fiscal expidió en junio del 2007 una sentencia favorable para la Compañía dejando sin efecto la pretensión del Servicio de Rentas Internas, quienes a su vez presentaron el recurso de casación respectivo ante la Sala Especializada de lo Fiscal de la Corte Suprema de Justicia en la ciudad de Quito. La causa se encuentra en estado de dictar la sentencia final.

NOTA 14 - EVENTOS SUBSECUENTES

En adición a lo mencionado en la Nota 1, entre el 31 de diciembre del 2007 y la fecha de emisión de estos estados financieros (12 de marzo del 2008) 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.