



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
ELIPE S.A.:

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de ELIPE S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006 y los correspondientes estados de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.
3. Tal como se explica en la Nota 2, los estados financieros adjuntos han sido preparados con base en normas contables aplicables a una entidad en estado preoperacional, las cuales permiten a la Compañía diferir todos los gastos acumulados al 31 de diciembre del 2007 para su amortización a partir de la puesta en marcha de las operaciones productivas y comerciales
4. En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de ELIPE S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
5. Tal como se explica en la Nota 1 a los estados financieros, al 31 de diciembre del 2007 la Compañía mantiene registrado como Propiedades, terrenos destinados a la actividad minera por US\$924 mil y como Cargos diferidos US\$9,531 mil correspondientes a todos los gastos incurridos en la exploración de concesiones mineras. La recuperación de dichos gastos de exploración e inversiones en terrenos así como el reembolso de los fondos proporcionados por una compañía relacionada para financiar tales gastos depende de que la Compañía obtenga los recursos financieros necesarios para completar la exploración de las concesiones, encuentre reservas mineras económicamente explotables e inicie la etapa de explotación.

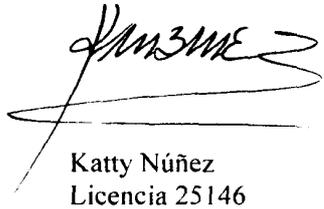
CIMAUDITORES CIA. LTDA

Rumipamba E2-324 y Av. Amazonas, Edificio Torre Carolina, 1er piso, Ofi. 101
Teléfonos 2252691-2252690

6. La Compañía prepara sus estados financieros en base a Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales podrían diferir en ciertos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no tienen como propósito presentar la posición financiera, cambios en su patrimonio y flujos de caja de ELIPE S.A. de conformidad con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.

Cinco Auditores Cía. Ltda.

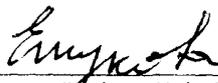
Junio 27, 2008
SC-RNAE No. 633


Katty Núñez
Licencia 25146

ELIPE S.A.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		82	265
Inventarios	3	356	113
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	4	<u>209</u>	<u>120</u>
Total activos corrientes		<u>647</u>	<u>498</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:			
	5		
Terrenos		924	626
Edificios		600	-
Muebles y enseres		18	11
Equipo de oficina		15	12
Equipo de computación		92	48
Vehículos		158	79
Maquinaria y equipo		642	152
Maquinaria y equipo en internación temporal		180	-
Importaciones en tránsito		<u>239</u>	<u>276</u>
Total		2,868	1,204
Depreciación acumulada		<u>(128)</u>	<u>(51)</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>2,740</u>	<u>1,153</u>
COMPAÑIAS RELACIONADAS			
	9	<u>609</u>	<u>670</u>
CARGOS DIFERIDOS			
	6	<u>9,531</u>	<u>4,974</u>
TOTAL		13,527	7,295



Tatiana Ezhukova
Gerente General

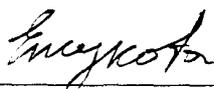
ELIPE S.A.

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

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital social</u>	<u>Total</u>
Saldos al 1 de enero y 31 de diciembre del 2006	<u>1</u>	<u>1</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2007	<u>1</u>	<u>1</u>

Ver notas a los estados financieros



Tatiana Ezhukova
Gerente General



Mauricio Auquilla
Contador General

ELIPE S.A.

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

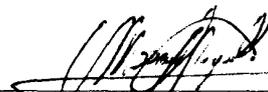
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adiciones de propiedades y equipo	(1,701)	(826)
Adiciones de cargos diferidos	(4,468)	(2,492)
Precio de venta de equipos	17	10
Cambios en activos y pasivos:		
Inventarios	(243)	(101)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(89)	(87)
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	61	(670)
Cuentas por pagar	(89)	223
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>12</u>	<u>10</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(6,500)</u>	<u>(3,933)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obligaciones por pagar a compañías relacionadas, neto	6,364	4,124
Pago de obligaciones a largo plazo	<u>(47)</u>	<u>(46)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>6,317</u>	<u>4,078</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento neto durante el año	(183)	145
Comienzo del año	<u>265</u>	<u>120</u>
FIN DEL AÑO	<u><u>82</u></u>	<u><u>265</u></u>

Ver notas a los estados financieros



Tatiana Ezhukova
Gerente General



Mauricio Auquilla
Contador General

ELIPE S.A.

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

1. OPERACIONES

La Compañía fue constituida en octubre de 1999, con el objeto entre otros, de dedicarse a la actividad minera en todas sus fases lo cual incluye la prospección, exploración, explotación, molienda, concentración, fundición, preparación y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, y la importación y exportación de cualquier tipo de maquinaria, equipos y herramientas correspondientes a esta actividad.

La constitución de la Compañía fue aprobada por la Superintendencia de Compañías según Resolución No. 99.1.1.2591 del 12 de octubre de 1999, e inscrita en el Registro Mercantil el 14 de octubre de dicho año.

Durante el 2007, la Compañía continuó en estado preoperativo, dedicada a la prospección, exploración de minerales metálicos en las áreas que mantiene derechos de concesión minera, localizadas en las provincias de Zamora Chinchipe, Loja, El Oro, Cañar y Azuay, las cuales alcanzan un área aproximada de 132 mil hectáreas. Las actividades en estas áreas son administradas bajo cinco proyectos denominados: Dynasty (cincuenta y dos concesiones), Zaruma (cuarenta y siete concesiones), Jerusalén (una concesión), Zamora (cuatro concesiones) y Azuay (cinco concesiones).

Las actividades de exploración en las concesiones mineras se encuentran principalmente en su primera etapa.

Patentes

De acuerdo con regulaciones vigentes, las concesiones son otorgadas mediante un título único que permite realizar tareas de exploración y explotación minera por un periodo de treinta años. Estas concesiones están sujetas al pago anual por adelantado de derechos de patente en un valor que oscila ente US\$1 y US\$16 por hectárea.

Recuperación de gastos de exploración minera e inversión en activos fijos

Al 31 de diciembre del 2007 la Compañía mantiene registrado como Propiedades, terrenos destinados a la actividad minera por US\$924 mil y como Cargos diferidos US\$9,531 mil correspondientes a todos los gastos incurridos en la exploración de concesiones mineras. La recuperación de dichos gastos de exploración e inversiones en terrenos así como el reembolso de los fondos proporcionados por una compañía relacionada para financiar tales gastos depende de que la Compañía obtenga los recursos financieros necesarios para completar la exploración de las concesiones, encuentre reservas mineras económicamente explotables e inicie la etapa de explotación.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas

por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

Por encontrarse en estado operativo y tal como se describe a continuación, la Compañía difiere todos los gastos incurridos, para su amortización a partir de la puesta en marcha de sus operaciones productivas y comerciales, por tanto, no presenta estados de resultados ni flujos de caja de actividades de operación.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Valuación de Propiedades y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificios, 10 para muebles enseres, equipo de oficina, equipo de campamento y maquinaria y equipo, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación. Esta depreciación se registra con cargo al rubro Cargos diferidos, hasta que la Compañía entre en la etapa de producción.

El valor de los activos 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 registra en el rubro Cargos diferidos cuando se causa.

Cargos diferidos - Representan los siguientes conceptos incurridos por la Compañía durante la etapa preoperacional:

- costos de adquisición de concesiones y pagos de patentes mineras;
- gastos directos de exploración;
- depreciación de propiedades y equipos
- gastos indirectos y gastos administrativos.

Estos gastos son activados hasta que se inicien las actividades de producción.

Participación de los trabajadores en las utilidades - La provisión del 15% de la utilidad anual por participación de los trabajadores se carga a los resultados del año en que se devenga. En razón de que la Compañía se encuentra en etapa de preoperación no generó ingresos gravables en los años 2007 y 2006, por lo tanto, no se registró una provisión por este concepto.

Impuesto a la renta - La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga. En razón de que la Compañía se encuentra en etapa de preoperación no generó ingresos gravables en los años 2007 y 2006, por lo tanto, no se registró una provisión por este concepto.

Los años 2006 y 2007 están sujetos a una posible fiscalización por parte de las autoridades tributarias.

3. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Químicos	25	13
Brocas	50	9
Partes y piezas	178	91
Suministros para mina	46	-
Importaciones en tránsito	<u>57</u>	<u>-</u>
Total	<u>356</u>	<u>113</u>

4. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Garantías entregadas	41	41
Préstamos a empleados	40	3
Anticipos entregados	60	69
Seguros pagados por anticipado	9	6
Cuentas por cobrar a terceros	53	-
Otras	<u>6</u>	<u>1</u>
Total	<u>209</u>	<u>120</u>

5. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	1,153	369
Adquisiciones	1,701	826
Bajas de equipos	(9)	(2)
Precio de venta	(17)	(10)
Utilidad en venta de equipos, neta	8	7
Depreciación	<u>(97)</u>	<u>(37)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>2,740</u>	<u>1,153</u>

6. CARGOS DIFERIDOS

Un resumen de cargos diferidos es como sigue:

	...Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Proyectos en curso (1)	7,922	4,085
Gastos preoperacionales de administración (2)	<u>1,609</u>	<u>889</u>
Total	<u>9,531</u>	<u>4,974</u>

(1) Los movimientos de proyectos en curso fueron como sigue:

Proyectos.....					
	<u>Dynasty</u>	<u>Zaruma</u>	<u>Jerusalén</u>	<u>Azuay</u>	<u>Zamora</u>	<u>Total</u>
	... (en miles de U.S. dólares) ...					
Diciembre 31, 2005	1,169	486	261	25	24	1,965
Gastos de personal	575	431	94	18	16	1,134
Gastos de exploración	228	351	38	20	4	641
Concesiones y patentes	118	71	1	10	13	213
Gastos legales	16	22	3	1	-	42
Otros gastos	<u>34</u>	<u>45</u>	<u>10</u>	<u>1</u>	<u>-</u>	<u>90</u>
Diciembre 31, 2006	2,140	1,406	407	75	57	4,085
Gastos de personal	842	287	87	-	4	1,220
Gastos de exploración	472	1,384	45	24	14	1,939
Concesiones y patentes	137	337	1	2	14	491
Gastos legales	7	30	7	2	1	47
Otros gastos	<u>53</u>	<u>76</u>	<u>11</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>140</u>
Diciembre 31, 2007	<u>3,651</u>	<u>3,520</u>	<u>558</u>	<u>103</u>	<u>90</u>	<u>7,922</u>

(2) Los movimientos de gastos preoperacionales de administración fueron como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	889	487
Adquisiciones netas	631	372
Depreciaciones	97	37
Utilidad en venta de equipos, neta	<u>(8)</u>	<u>(7)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>1,609</u>	<u>889</u>

7. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	...Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Compañías relacionadas	3	29
Proveedores del exterior	-	121
Proveedores locales	<u>149</u>	<u>91</u>
Total	<u>152</u>	<u>241</u>

8. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Corresponden a valores adeudados a los señores Vicente Franco y Jacinto Castro por la compra de terrenos ubicados en Zaruma Portovelo y que devengan un interés anual del 6%.

9. COMPAÑÍAS RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas con compañías relacionadas:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al inicio del año	6,946	2,822
Fondos recibidos de Dynasty Metal & Mining (1)	6,407	4,187
Pagos realizados	<u>(51)</u>	<u>(63)</u>
Saldos al fin del año	<u>13,302</u>	<u>6,946</u>

(1) Con fecha 28 de abril del 2006, la Compañía firmó un contrato ampliatorio de la línea de crédito, concedido el 25 de agosto del 2005 por Dynasty Metal & Mining, de US\$2.5 millones a US\$5 millones. Dicho contrato establece que la Compañía pagará el capital y los intereses a partir del mes 60 de cada desembolso en un plazo de 8 años. El capital será amortizable en 8 cuotas semestrales. La Compañía pagará un mes de interés igual a la tasa Prime más un spread de 2% semestrales.

El 23 de enero de 2007, la Compañía firmó un nuevo contrato con Dynasty Metal & Mining por una línea de crédito de hasta US\$10 millones en remesas que iniciaron en diciembre del 2006. Dicho contrato establece que la Compañía pagará el capital y los intereses a partir del mes 60 de cada desembolso en un plazo de 10 años. El capital será amortizable en 10 cuotas semestrales. La Compañía pagará un mes de interés igual a la tasa Prime más un spread de 2% semestrales.

No se han efectuado con partes no relacionadas operaciones equiparables a las mencionadas precedentemente.

Un resumen de los saldos con compañías relacionadas es como sigue:

	...Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Cuentas por pagar:		
Dynasty Metal & Mining	<u>13,302</u>	<u>6,946</u>
Minera Australiana S.A.	<u> 3</u>	<u> 13</u>
Technogroup S.A.	<u> -</u>	<u> 16</u>
Cuentas por cobrar:		
Golden Valley S. A.	<u> 603</u>	<u> 667</u>
Otras	<u> 6</u>	<u> 3</u>

10. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 35,001 acciones ordinarias y nominativas de US\$0,04 valor nominal unitario.

11. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2007 y la fecha del informe de los auditores independientes (junio 27, 2008), la Asamblea Constituyente aprobó el Mandato Minero No. 006, en el que declara entre otros:

- La extinción sin compensación económica alguna de las concesiones mineras que en número mayor a tres (3) hayan sido otorgadas a una sola persona natural o su cónyuge o a personas jurídicas o sus empresas vinculadas sea a través de participación directa de la persona jurídica o de sus accionistas y sus parientes hasta cuarto grado de consanguinidad y segundo de afinidad.
- La suspensión de las actividades de todas las concesiones mineras metálicas, y;
- La moratoria al otorgamiento de nuevas concesiones de la actividad minera, hasta que se apruebe el nuevo marco legal que regule la actividad y se redefinan las condiciones de su operación.