INFORME DE LOS AUDITORES EXTERNOS

A los accionistas de
GARZAL S.A.
Guayaquil, Ecuador

Hemos auditado el balance general de **GARZAL S.A.** al 31 de diciembre de 1998 y los correspondientes estados de resultados, cambio en el patrimonio de los accionistas y de cambios en la posición financiera por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros, basada en nuestra auditoria.

Excepto por lo comentado en el párrafo siguiente, nuestra auditoria fue efectuada de acuerdo con normas de auditoria generalmente aceptadas. Estas normas requieren que una auditoria sea diseñada y realizada para obtener una certeza razonable de sí los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoria incluye el examen, basado en 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 nuestra auditoria provee una base razonable para nuestra opinión.

No presenciamos la toma del inventario físico al 31 de diciembre de 1997 (registrado en s/.2.694.636.751), ya que esa fecha fue anterior a la época en que fuimos contratados como auditores de la Compañía. Debido a la naturaleza de los registros contables, no pudimos satisfacernos de las cantidades en los inventarios por medio de otros procedimientos de auditoria.

En nuestra opinión, el balance general anteriormente referido presenta razonablemente la situación financiera de **GARZAL S.A.**, al 31 de diciembre de 1998, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador, modificados en ciertos aspectos por normas y prácticas contables establecidas o autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador que se aplicaron sobre una base uniforme en relación con el año anterior.

En virtud de la situación mencionada en el tercer párrafo, el alcance de nuestro examen a lo que se refiere a los inventarios al 31 de diciembre de 1997, no fue suficiente para permitirnos expresar, y no expresamos, una opinión sobre los estados de resultados y de cambios en la situación financiera por el año que terminó el 31 de diciembre de 1998.

Ing. Antonio Kang W.
SC – RNAE No. 082
Reg. Nac. No. 5167
Guayaquil, Abril 20 de 1999

GARZAL S.A.

BALANCE GENERAL

31 DE DICIEMBRE DE 1998

ACTIVO

Activo circulante			
Efectivo			1,331,506,996
Cuentas por cobrar	(Nota B)		1,965,366,091
Inventarios	(Nota C)		3,401,596,181
Pagos anticipados	(Nota D)		80,538,068
Total activo circulante			6,779,007,336
			-
Inversiones permanentes	(Nota E)		14,500,000
Propiedad Maquinaria y equipo	(Nota F)		14,505,621,551
			-
Cargos diferidos	(Nota G)		70,395,610
TOTAL ACTIVO		s/.	21,369,524,497

PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS

Pasivo Exigible			
Obligaciones bancarias	(Nota H)		7,195,815,512
Cuentas por pagar	(Nota I)		714,820,101
Gastos acumulados por pagar	(Nota J)		363,009,681
Impuestos	(Nota K)		15,390,859
Total pasivo exigible			8,289,036,153
Pasivo a largo plazo	(Nota L)		8,107,467,686
Patrimonio de los accionistas			
Acciones suscritas y en circulación			
7.020.000 al valor nominal de s/. 1.000 cada una			7,020,000,000
Aporte para capitalización			66,198,109
Reserva revalorización patrimonio			-888,109,144
Ganancias retenidas	(Nota M)		-1,225,068,307
			4,973,020,658
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		S/.	21,369,524,497

Ver nota de los estados financieros

GARZAL S.A.

ESTADO DE RESULTADO

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

Ingresos de operaciones:		
Ventas netas	s/.	9,301,372,142
Otros		1,977,369,504
		11,278,741,646
Costos y gastos de operaciones		
Costo de ventas	s/.	9,139,918,473
Gastos de Ventas		150,686,993
Gastos de administracion		1,142,767,139
Gastos financieros		2,025,665,743
Otros		53,175,468
		12,512,213,816
Pérdida operativa del ejercicio	s/.	-1,233,472,170

Ver nota de los estados financieros

GARZAL S.A.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO DE ACCIONISTAS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

		Aporte de Capital para futura	Reserva revalorización		(========= Ganancias Retenidas ========)			
	Acciones comunes	capitalización	patrimonio	Reexpresión monetaria	Reserva Legal	Reserva Facultativa	Resultado ejercicio	TOTAL
Saldo a enero 1ro. 1998	20,000,000	7,000,000,000	550,932,094	-	129,020	80	74,472,872	74,601,972
								-
Capitalización	7,000,000,000	-7,000,000,000						
Transferencia de los resultados		66,198,109		-	8,274,763		-74,472,872	-66,198,109
								-
Pérdida del ejercicio					-		-1,233,472,170	-1,233,472,170
								-
Correccion Monetaria			-1,439,041,238	-				-
Saldo al 31 Dic. de 1998	7,020,000,000	66,198,109	-888,109,144	-	8,403,783	80	-1,233,472,170	-1,225,068,307

Ver notas a los estados financieros.

GARZAL S.A.

NOTA A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

FUENTE DE FONDOS		
Operaciones		
Gastos que no representaron desembolsos de capital de trabajo:		
depreciacion		1,548,167,956
		1,548,167,956
Fondos provistos por las operaciones:		
Recuperación de inversiones permanentes		1,848,549,265
Amortización de los diferidos		28,427,728
Créditos recibidos de L. plazo		8,107,467,686
		11,532,612,635
APLICACIONES DE FONDOS		
Pérdida del ejercicio		1,233,472,170
Creditos concedidos de L. plazo		8,107,467,686
Adquisicion de activos fijos		5,785,590,386
		13,893,058,072
DISMINUCION EL CAPITAL DE TRABAJO	s/.	-2,360,445,437
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Aumento (disminución) en el activo circulante		
Efectivo		381,862,061
Cuentas por cobrar		-2,602,123,329
Inventarios		706,959,430
Pagos anticipados		65,139,024
		-1,448,162,814
Aumento (disminución) en pasivo circulante		
Obligaciones bancarias		1,353,273,993
Cuentas por pagar		-768,469,159
Gastos acumulados por pagar		319,313,545
Impuestos		8,164,244
		912,282,623
DISMINUCION EN EL CAPITAL DE TRABAJO	s/.	-2,360,445,437

GARZAL S.A

NOTA A LOS ESTADOS FINANCIEROS

ANO TERMINADO 31 DE DICIEMBRE DE 1998

A.- RESUMEN DE LAS POLITICAS DE CONTABILIDAD MÁS IMPORTANTES

GARZAL S.A. La Compañía fue constituida el 5 de Julio de 1978 en la ciudad de Guayaquil, Ecuador.

Su objetivo principal es dedicarse a la actividad camarouera, consistente en la cría, cosecha y comercialización de especies bioacuaticas en especial del camarón.

Principios contables ecuatorianos: La Compañía mantiene sus registros contables en sucres (s/.) y de acuerdo con los principios contables de Ecuador, que son los mismos utilizados en la preparación de los estados financieros. Las notas que siguen, resumen estos resultados y su aplicación a los estados financieros en paginas anteriores.

Dichas normas y principios contables se basan en el principio del costo histórico, modificado sus activos y pasivos no monetarios y el patrimonio, de acuerdo con las disposiciones contenidas en el Reglamento sobre la aplicación del sistema de Corrección Monetaria Integral de los estados financieros, expedida el 9 de febrero de 1994, según la Ley # 1454, sobre la base de lo previsto en el articulo No. 22 de la Ley de Régimen Tributario Interno, reformada con la Ley No. 51 publicada el 31 de Diciembre de 1996. Este reglamento no contempla en forma integral lo establecido por el pronunciamiento No. 4 del Instituto de Investigaciones Contables del Ecuador, y en consecuencia, los estados financieros referidos en paginas anteriores no reflejan los cambios en el poder adquisitivo de la moneda nacional.

Corrección Monetaria Integral: El balance general al 31 de diciembre de 1998, incluye los ajustes por corrección de las partidas no monetarias, como sigue:

GARZAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
(continuación)
AÑO TERMINADO 31 DE DICIEMBRE DE 1998

A.- RESUMEN DE LAS POLITICAS DE CONTABILIDAD
(continuación)

Los inventarios, están valorados al costo o mercado, el menor. Los costos se determinan para productos terminados (manufacturados) y productos en proceso, al costo promedio de producción materias primas y repuestos al costo promedio de adquisición y sobre la base de la variación del índice de precios al consumidor del año de 1998. Los inventarios registrados al 31 de Diciembre de 1998, se registran de acuerdo al precio de la última compra.

Las propiedades, materiales y equipos, sobre la base del índice nacional de precios al consumidor al 31 de diciembre de 1998, partiendo de los valores reexpresados al 31 de diciembre de 1997 para los activos fijos. El porcentaje de ajuste proporcional se aplica desde la fecha de adquisición al 31 de diciembre del ejercicio impositivo. La depreciación se registra con cargos a los resultados del año y se calcula por el método de la línea recta tomando como base la vida útil de los activos relacionados. De acuerdo con el Reglamento de corrección monetaria, los cargos por depreciación por los valores ajustados se registran a resultados del ejercicio siguiente. Las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos al incurrirse en ellas, mientras que las mejores de importancia se capitalizan.

Los años de vida útil estimada y de sus porcentajes de depreciación de los activos fijos son los siguientes.

ACTIVOS	AÑOS
Edificio	20
Muebles y Enseres	10
Maquinarias y equipos	10
Equipos de Computación	5
Piscinas y precriaderos	10
Vehículos	5

GARZAL S.A

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
(continuación)
AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

A.- RESUMEN DE LAS POLITICAS DE CONTABILIDAD
(continuación)

La indemnización por desahucio se registra como gasto del periodo y consiste en la obligación de la Compañía de entregar al trabajador en el momento de su liquidación el 25% equivalente a la ultima remuneración mensual por cada año de servicio.

La jubilación patronal consiste en el pago de beneficios jubilatorios por parte de la Compañía a aquellos trabajadores que hayan completado por lo menos 25 años de trabajo, de acuerdo con las disposiciones legales vigentes. No se ha registrado provisión por este concepto, en vista de no haber aun en la Compañía trabajadores en esta situación.

Cambios en el poder adquisitivo en la moneda nacional, los estados financieros han sido preparados sobre la base tradicional del costo histórico, en concordancia con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y, por consiguiente, no pretende reflejar los cambios en el poder adquisitivo de la moneda nacional, excepto por las revalorizaciones de las inversiones, inventarios, activos fijos y valores en moneda extranjera efectuadas de acuerdo con las disposiciones legales vigentes en el País.

La pérdida del poder adquisitivo de la moneda ecuatoriana, puede tener un efecto importante en la comparabilidad de los estados financieros de distintos periodos y en los resultados del año.

El poder adquisitivo de la moneda ecuatoriana, según lo mide el índice general de los precios al consumidor calculado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, es como sigue:

Año terminado el 31 de diciembre de	Porcentaje de Inflación
1996	26
1997	31
1998	43

De acuerdo con disposiciones legales, el porcentaje utilizado en el ajuste de las partidas no monetarias en 1998, fue 45.00%.

B.- CUENTAS POR COBRAR

Facturas por cobrar	s/.	304,932,915
Accionistas y Funcionarios		1,923,896
Anticipos a proveedpres		36,751,930
Empleados y obreros		33,020,572
Otros adelantos varios		4,500,000
Otras cuentas comerciales por cobrar		613,464,775
Compañias afiliadas		970,772,003
	s/.	1,965,366,091

C.- INVENTARIOS

Alimento camarones	s/.	33,360,409
Alimento para tilapia		80,122,998
Inventario de Tilapia		240,792,715
Repuestos y materiales		201,039,440
Productos en proceso		2,810,330,329
Inventario de Copacking		35,950,290
	s/.	3,401,596,181

D.- PAGOS ANTICIPADOS

Seguros anticipados		12,053,758
Impuestos anticipados		67,664,310
Otros gastos anticipados		820,000
	s/.	80,538,068

E.- INVERSIONES PERMANENTES

Compañias Filiales	Acciones	% Partic.	V/ Nominal	V/ Libro
LACOCA S.A.	10000	100	1000	10,000,000
Corrección monetaria				4,500,000
			s/.	14,500,000

Las inversiones en acciones, estan reexpresadas de acuerdo al Indice Nacional de precios al consumidor del INEC que al 31 de Diciembre de 1998 fue del 45% y no por el Valor Patrimonial Proporcional dado por las compañias filiales. La compañia no ha recibido dividendo de su inversión.

F.- PROPIEDADES, MAQUINARIAS Y EQUIPOS

COSTO	SALDO 12-31-97	Adiciones	Transferencias	Bajas	SALDO 12-31-98
Terreno	175,026,689				175,026,689
Edificio	60,698,004	341,123	-1,498,849	-	59,540,278
Vehiculos	3,516,646	1,005,748,152		4,568,123	1,004,696,675
Maquinarias y equipos	1,469,306,560	1,028,193,727	356,963,230	235,752,771	2,618,710,746
Muebles y Enseres	181,447,213	41,175,031	41,275,156	7,894,463	256,002,937
Piscinas y precriaderos	3,654,407,667	5,242,967,014	234,921,544	131,065,568	9,001,230,657
Otros activos fijos	334,339,581	129,203,248	203,837,016	124,003,219	543,376,626
TOTAL COSTO	5,878,742,360	7,447,628,295	835,498,097	503,284,144	13,658,584,608
Menos:					
Depreciacion Acumulada	-1,393,894,629	-1,170,043,807			-2,563,938,436
SUMAN	4,484,847,731	6,277,584,488	835,498,097	503,284,144	11,094,646,172
CORRECCIÓN MONETARIA DE LOS ACTIVOS FIJOS					
Terreno	-	78,762,010	-		78,762,010
Edificio	-	-	-		-
Vehiculos	1,051,477	86,077,814	-		87,129,291
Maquinarias y equipos	356,963,148	391,284,154	358,769,495		1,107,016,797
Muebles y Enseres	41,274,620	6,352,534	55,744,075		103,371,229
Piscinas y precriaderos	234,921,490	1,179,667,584	1,456,297,136		2,870,886,210
Otros activos fijos	96,206,134	25,231,555	95,855,502		217,293,191
TOTAL CORRECCION	730,416,869	1,767,375,651	1,966,666,208		4,464,458,728
menos:					
Depreciacion Acumulada	-382,019,757	-671,463,592			-1,053,483,349
SUMA	348,397,112	3,062,578,267			3,410,975,379
TOTAL	4,833,244,843	9,340,162,755	835,498,097	503,284,144	14,505,621,551

La revalorización de los activos se realizó de acuerdo con disposiciones legales de la corrección monetaria.

El porcentaje de ajuste se determina de acuerdo a la variación porcentual que registra el Indice Nacional de precios al consumidor elaborado por el INEC que al 31 de Diciembre de 1998 fue de 45,oo% sobre el valor en libros de los activos fijos.

La Corrección Monetaria fue revisada por el auditor independiente.

G.- CARGOS DIFERIDOS

Gastos legales C.F.N. Y capital	s/.	70,395,610
	s/.	70,395,610

H.-OBLIGACIONES BANCARIAS

MERRIL LYNCH - USA

Operación No.	F/Emisión	Tasa %	F/Vencto.		Valor
L677446	15-Oct-98	6.906%	15-Abr-99	$	30,000
L680488	19-Oct-98	6.688%	19-Abr-99		70,000
L682152	20-Oct-98	6.688%	20-Abr-99		70,000
L684839	22-Oct-98	6.719%	22-Abr-99		60,000
L688990	27-Oct-98	6.750%	27-Abr-99		70,000
L699405	04-Nov-98	6.875%	04-May-99		70,000
L701543	06-Nov-98	6.938%	06-May-99		70,000
L706153	12-Nov-98	6.969%	12-May-99		60,000
L709240	16-Nov-98	6.969%	17-May-99		70,000
L711917	18-Nov-98	6.313%	18-May-99		50,000
L713645	19-Nov-98	6.344%	19-May-99		70,000
L714513	20-Nov-98	6.375%	20-May-99		70,000
L724598	30-Nov-98	6.406%	28-May-99		70,000
L739154	03-Dic-98	6.344%	03-Jun-99		70,000
L731102	07-Dic-98	6.344%	07-Jun-99		70,000
L734435	11-Dic-98	6.313%	11-Jun-99		50,000
TOTAL DEUDA EN DOLARES				$	1,020,000
				s/.	7,009,440,000

La Compañía no ha comprometido en garantia sus bienes por este endeudamiento.

BANCO DEL PROGRESO - C.F.N. - (Porción corriente)

CCI-3217	3/1097	Tasa variable	13-Mar-99		13,560.50
CCI-3217	3/1097	Tasa variable	09-Sep-99		13,560.50
TOTAL DEUDA EN DOLARES				$	27,121.00
				s/.	186,375,512
TOTAL				s/.	7,195,815,512

GARZAL S.A.

NOTA A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

I.- CUENTAS y DOCUMENTOS POR PAGAR

Acreedores comerciales	s/.	714,160,802
Otras Cuentas por pagar		659,299
	s/.	714,820,101

J.- GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR

Aporte patronal	8,949,383
Fondo de Reserva	14,898,640
Décimo tercer sueldo	3,492,489
Décimo cuarto sueldo	3,306,529
Décimo quinto sueldo	2,439,370
Vacaciones	18,956,199
Intereses por pagar	310,967,071
s/.	363,009,681

K.- IMPUESTOS

Impuesto renta del personal	601,191
Retencion en la fuente	14,789,668
s/.	15,390,859

L.- CUENTAS POR PAGAR A L. PLAZO

Préstamo de Accionistas			s/.	676,341,493
Préstamos bancarios:				7,431,126,193
Banco del Progreso -C.F.N.				
Préstamo Multisectorial a 10 años plazo con vencimiento el 27 de Enero del 2008 con pagos de dividendos semestrales al 14.29% de interés anual, con dos años de gracia a partir de Marzo 20 de 1998.				
$1'000.000	a	s/. 6,872		6,872,000,000
Banco del Progreso				
Financiación de CCI-3217 para compra de tractores a tres años plazo con vencimientos a partir de Marzo 18/98 de $13.560,50 cada dividendo semestral con vencimiento final en Agosto 24/2002, con tasa de interés variable.				
$13.560,50 x 6 $81.363		6872		559,126,193
			s/.	8,107,467,686

Estos préstamos se encuentran garantizados con hipoteca abierta de la propiedad y prenda mercantil de todos los bienes de la Compañía a favor del Banco del Progreso.

M.- DEFICIT.-:

(1) Reserva Legal.- De acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir el 10 % de sus ganancias liquidas anuales a la Reserva Legal, hasta completar el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a loa accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía pero puede cubrir perdidas o para aumentar el capital.

(2) Reserva Facultativa.- El saldo de esta cuenta esta a disposición de los accionistas de la Compañía, la que puede ser distribuida en dividendos en efectivo, capitalizarla o lo que decidan en una Junta General de Accionistas.

(3) De acuerdo con la Ley de Régimen Tributario Interno, la Compañía puede compensar las perdidas acumuladas con las utilidades que se obtuvieren, dentro de los cinco periodos impositivos siguientes sin que se exceda cada periodo del 25% de las utilidades obtenidas.

En caso de liquidación de la Compañía o terminación de sus actividades, el saldo de las perdidas acumuladas durante los últimos cinco ejercicios será deducible en su totalidad en el ejercicio impositivo en que concluya su liquidación o se produzca la terminación de actividades.

N.- TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS.

Durante 1998 hubo las siguientes transacciones:

Cuentas por cobrar:	
Lacoca S.A.	s/. 3.332'353.918
Promotora San Gabriel	13'580.456
Natularva S.A.	72'398.579
Aquahold S.A.	39'281.377
Cuentas por pagar:	
Modercorp S.A.	s/.43.944.626

O.-- TIPO DE CAMBIO

El tipo de cambio en el mercado libre vigente al 31 de diciembre de 1998 fue de s/.6.872,00 por cada US $ 1,00.

P- EVENTOS POSTERIORES

Al cierre de los estados financieros al 31 de diciembre de 1998, y a la presentación de los estados financieros adjuntos, no se produjeron eventos que en la opinión de la Administración de la Compañía, puedan tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros.

INFORME SOBRE DISPOSICIONES TRIBUTARIAS

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas
GARZAL S.A.
Guayaquil, Ecuador

Hemos auditado los estados financieros de GARZAL S.A. por el año terminado el 31 de Diciembre de 1998, y hemos emitido nuestro informe, sobre dichos estados financieros con fecha Abril 20 de 1999.

Nuestra auditoria fue efectuada de acuerdo con normas de auditoria generalmente aceptadas y con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros en su conjunto. Estas normas requieren que la auditoria sea diseñada y ejecutada para obtener seguridad razonable de si los estados financieros están libres de errores importantes. La auditoria incluye el examen, mediante pruebas selectivas, de la evidencia que respalda las cifras y revelaciones en los estados financieros.

Como parte de la obtención de la seguridad razonable de si los estados financieros están libres de errores importantes, efectuamos pruebas del cumplimiento por parte de GARZAL S.A., con lo establecido en la Ley de Régimen Tributario Interno y sus reglamentos en relación con que:

Los estados financieros surgen de los registros contables de la Compañía y que tales registros se llevan de acuerdo con las disposiciones de la Ley y sus reglamentos;

La información contable que se encuentra presentadas en las declaraciones del Impuesto a la renta y retenciones en la fuente, han sido tomados fielmente de los registros contables; y

Se han presentado las declaraciones de retenciones en la fuente y se han practicado y pagado las retenciones a que esta obligada la Compañía, en su calidad de agente de retención, de conformidad con las disposiciones legales y los Acuerdos Ministeriales que fijan los porcentajes respectivos.

El cumplimiento por parte de la Compañía con las mencionadas disposiciones, así como los criterios de aplicación, son responsabilidad de la Administración de la Compañía y tales criterios podrían no ser compartidos por las Autoridades competentes.

Los resultados de nuestras pruebas no revelaron situaciones, en las transacciones examinadas y los asuntos que se mencionan en el párrafo precedente, que en nuestra opinión se consideren incumplimientos significativos por parte de GARZAL S.A., con las referidas disposiciones tributarias por el año terminado el 31 de Diciembre de 1998.

Ing. Com. Antonio Kang W.
Reg. Nac. 5167
SC-RNAE 082

Guayaquil, Abril 23, 1999