P.F.

PAEZ FLORENCIA & CO. Cía. Ltda.
Contadores Públicos

GARZAL S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

CONTENIDO:

Informe de los Auditores Independientes
Balances Generales
Estado de Resultados
Estado de Evolución del Patrimonio
Estado de Flujos de Efectivo
Políticas de Contabilidad y Notas a los Estados Financieros

ABREVIATURAS USADAS

US$.	Dólares de Estados Unidos de América

P.F.

PAEZ FLORENCIA & CO. Cía. Ltda.
Contadores Públicos

Informe de los Auditores Independientes

Octubre 01 del 2004

A los Señores Accionistas y Junta Directiva de
Garzal S.A.
Guayaquil - Ecuador

1. Hemos auditado el balance general que se adjunta de Garzal S.A. al 31 de diciembre del 2003 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado a esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de Garzal S.A. al 31 de diciembre del 2002 fueron auditados por otros auditores independientes cuyo informe de fecha Agosto 11 del 2003, contiene una opinión con salvedad sobre esos estados.

2. Excepto por lo que se explica en el párrafo 3 siguiente, efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Esas 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 selectivas, de la evidencia que soportan 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 general de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para expresar una opinión.

Guayaquil:
Edificio INMONEC Lorenzo de Garaycoa 821 y 9 de Octubre 2do. Piso Of. 210
Telf.: 230-5169 Telefax: 230-4983 - Celular: 09-8452649
Casilla: 09-01-16219
Email: pfcontad@ecua.net.ec

Quito:
Av. 6 de Diciembre Nº 49-276 y Los Alamos Sector El Inca
4to. Piso - Telf.: 2813792 - Telefax: 2813877 - Cel.: 09-9666108
Email: lapaez@q.ecua.net.ec - Casilla: 17-21-745

P.F.
PAEZ FLORENCIA & CO. Cía. Ltda.
Contadores Públicos

3. No observamos la toma de inventarios físicos al 31 de diciembre del 2002 y 2003, ya que esas fechas fueron anteriores a nuestra contratación como auditores de la Compañía y no hemos podido satisfacernos de las cantidades del inventario aplicando otros procedimientos de Auditoría. Los saldos del inventario al 31 de diciembre del 2002, tienen efecto en la determinación de la utilidad neta y del flujo de efectivo por el año terminado al 31 de diciembre del 2003.

4. En nuestra opinión, excepto por los efectos de los ajustes, si los hubiera, que se habrían determinados como necesarios si no hubiera existido la limitación descrita en el párrafo anterior, los estados financieros mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación financiera de Garzal S.A., al 31 de diciembre del 2003, los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con normas y prácticas de contabilidad establecidas en el Ecuador.

5. Nuestra opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias de la Compañía, como agente de retención y percepción por el ejercicio terminado al 31 de diciembre del 2003, se emite por separado.

Páez, Florencia & Co.
SC. RNAE No.434

William Florencia N.
Socio
RNC–22.712

GARZAL S.A.

Balance General

Al 31 de diciembre del 2003

(En dólares estadounidenses)

ACTIVO		PASIVO Y PATRIMONIO	
ACTIVO CORRIENTE		**PASIVO CORRIENTE**	
Caja bancos (Nota 1)	9.245	Cuentas por pagar (Nota 8)	52.258
Cuentas por Cobrar (Nota 2)	359.960		
Inversiones a corto plazo (Nota 3)	1.150	**Total pasivo corriente**	52.258
Inventarios (Nota 4)	14.932		
		Pasivo a largo plazo	
Total activo corriente	385.287	Obligaciones bancarias (Nota 9)	2.549.538
		Total pasivo	2.601.796
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones a largo plazo (Nota 5)	7.404	**PATRIMONIO**	
Activos fijos (Nota 6)	2.496.147	Capital social (Nota 10)	283.448
Activos diferidos (Nota 7)	2.549	Reserva legal	336
		Aporte para futura capitalización (Nota 11)	16.000
Total activo no corriente	2.506.100	Pérdida del Ejercicio	(10.193)
		Total patrimonio	289.591
	2.891.387		2.891.387

Ver políticas de contabilidad y notas a los estados financieros

GARZAL S.A.

Estado de Resultados

Por el año terminado al 31 de diciembre del 2003

(En dólares estadounidenses)

Ventas	209.474
Costo de ventas	(74.043)
Utilidad Bruta en ventas	135.431
Gastos de administración y ventas	(196.142)
Otros ingresos	50.518
Pérdida del ejercicio	(10.193)

Ver políticas de contabilidad y notas a los estados financieros

GARZAL S.A.

Estado de Evolución del Patrimonio

Por el año terminado al 31 de diciembre del 2003

(En dólares estadounidenses)

2003	Capital Social	Reserva de Capital	Reserva Legal	Aporte Futura Capitalización	Pérdidas Acumuladas	Pérdida del Ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre del 2002	283.448	2.266.814	336	-	(1.639.979)	(927.051)	(16.432)
Transferencia de resultados 2002	-	-	-	-	(927.051)	927.051	-
Compensación de resultados años anteriores	-	(2.266.814)	-	-	2.266.814	-	-
Aportes futura capitalización	-	-	-	16.000	-	-	16.000
Absorción de pérdidas acumuladas por los accionistas	-	-	-	-	300.216	-	300.216
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	(10.193)	(10.193)
Saldo al 31 de diciembre del 2003	283.448	-	336	16.000	-	(10.193)	289.591

Ver políticas de contabilidad y notas a los estados financieros

GARZAL S.A.

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado al 31 de diciembre del 2003

(En dólares estadounidenses)

	2003
Flujos de efectivo por las actividades de operación	
Efectivo recibido de clientes	86.730
Efectivo pagado a proveedores	(242.763)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	(156.033)
Flujos de efectivo por las actividades de inversión	
Adquisición de activos fijos	(4.729)
Producto de la venta de activos fijos	76.948
Disminución de inversiones temporales	14.010
Efectivo neto provisto por las actividades de inversión	86.229
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento	
Préstamos recibidos	20.214
Aportes para futuras capitalizaciones	16.000
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	36.214
Disminución neta del efectivo	(33.590)
Efectivo al inicio del período	42.835
Efectivo al final del período.	9.245

Ver políticas de contabilidad y notas a los estados financieros

GARZAL S.A.

Conciliación de la Pérdida Neta con el Efectivo Neto Utilizado en las Actividades de Operación

Por el año terminado al 31 de diciembre del 2003

(En dólares estadounidenses)

Pérdida neta	(10.193)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto utilizado en las actividades de operación	
Depreciación	66.483
Ventas de activos fijos	(72.600)
Disminución en cargos diferidos	6.394
Efectivo proveniente de las actividades de operación antes de cambios en el capital de trabajo	(9.916)
Aumento en cuentas por cobrar	(173.262)
Disminución en inventarios	6.371
Aumento en gastos pagados por anticipado	(790)
Aumento en cuentas por pagar	21.564
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	(156.033)

Ver políticas de contabilidad y notas a los estados financieros

GARZAL S.A.
Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre del 2003
En dólares estadounidenses

Descripción del negocio y objeto social

Garzal S.A. fue constituida en la ciudad de Guayaquil, el 5 de Julio de 1978, e inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil el 25 de Agosto de 1978.

Su objeto social principal, es dedicarse a la actividad camaronera, que consiste en la cría, cosecha y comercialización de especies bioacuáticas en especial del camarón.

Resumen de las principales políticas de contabilidad

Los estados financieros adjuntos fueron preparados de conformidad con normas y prácticas de contabilidad establecidas en el Ecuador.

A continuación se describen las políticas y prácticas contables más importantes seguidas por la Compañía:

Inventarios

Al 31 de diciembre del 2003 los fertilizantes, repuestos y suministros se expresan a su costo de adquisición valuados por el método promedio, los valores así determinados no exceden al valor neto de realización. Los productos terminados se encuentran valuados al costo de la última producción.

Activos fijos

Están expresados al costo ajustado producto del proceso de dolarización en el año 2000, las erogaciones por mantenimiento y reparación se cargan a gastos al incurrirse, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. El costo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta, tomando como base la vida útil estimada de los activos relacionados.

Las tasas de depreciación anual de los activos fijos son las siguientes:

Activo	Tasas
Edificios	5%
Muebles y Enseres	10%
Equipos de Computación	33%
Vehículos	20%
Maquinarias y equipos	10%
Piscinas y Pre-criaderos	10%

Reconocimiento de los ingresos

El ingreso por venta es reconocido cuando los riesgos significativos y la propiedad de los productos han sido transferidos al comprador.

GARZAL S.A.
Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre del 2003
En dólares estadounidenses

1. Caja bancos

Están constituidos como sigue:

Caja	46
Bancos nacionales	9.199
Total	9.245

2. Cuentas por cobrar

Están constituidas como sigue:

Clientes	55.546
Empleados	34.000
Anticipos de contratistas	2.310
Pagos anticipados	18.988
Seguros anticipados	789
Compañías relacionadas (Nota 13)	123.277
Otras cuentas por cobrar	125.050
Total	359.960

La Compañía no ha efectuado provisión alguna para cuentas incobrables por cuanto considera su cartera 100% recuperable.

3. Inversiones a corto plazo

Están constituidas como sigue:

Certificado de depósito	**(a)**	1.150
Total		1.150

(a) Corresponden a Certificados de Depósito del Banco del Progreso, los mismos que fueron realizados en el transcurso del año 2004.

4. Inventarios

Están constituidos como sigue:

Repuestos y suministros	8.072
Fertilizantes y otros	6.860
Total	14.932

5. Inversiones a largo plazo

Están constituidas como sigue:

Lacoca S.A.	1.445
Aquahold S.A.	5.959
Total	7.404

6. Activos fijos

Están constituidos como sigue:

Terrenos	25.833
Infraestructura camaronera	3.548.417
Maquinarias y Equipos	243.531
Vehículos	36.416
Edificio	31.954
Muebles y Enseres de oficina	4.015
Líneas y redes eléctricas	60.511
Sistema de aireación	11.806
Otros activos	30.394
	3.992.877
Menos depreciación acumulada	1.496.730
Total	2.496.147

El movimiento de los activos fijos en el período fue como sigue:

Costo	
Saldo inicial	4.623.481
Compras	4.729
Ventas	(76.948)
Saldo final	4.551.262
Depreciación Acumulada	
Saldo inicial	2.061.232
Gasto del año	66.483
Ventas	(72.600)
Saldo final	2.055.115

Los saldos finales tanto del costo como de la depreciación acumulada incluyen US$ 558.385 de activos totalmente depreciados, los mismos que en el detalle por tipo de activos antes indicados, ya se encuentran disminuidos.

7. Activos Diferidos

Están constituidos como sigue:

Licencias para software	9.977
Estudio de Resistividad Eléctrica	3.591
Gastos aumento de capital	4.629
	18.197
Menos amortización acumulada	15.648
Total	2.549

8. Cuentas por pagar

Están constituidas como sigue:

Proveedores		10.687
Retenciones por pagar		414
Beneficios sociales por Pagar		749
Intereses por Pagar	(a)	40.408
Total		52.258

a) Corresponden a Intereses por Pagar por las obligaciones con el Merrill Lynch.

9. Obligaciones bancarias y otras

Están constituidas como sigue:

Merrill Lynch – USA		
Préstamo No. 163-07G21- transacción No. 894649 y		
No. 895040, con tasa de interés variable y vencimiento		
en febrero, marzo, junio y del 2004		2.418.000
Documentos por Pagar a terceros (accionistas)	**(a)**	131.538
Total		2.549.538

a) Estos préstamos no generan intereses ni tiene fecha de vencimiento pactado.

10. Capital social

Está constituido al 31 de diciembre del 2003 por 7.086.198 acciones ordinarias y nominativas de un valor de US$ 0,04 dólar cada una.

11. Aporte para futura capitalización

Representan las aportaciones efectuadas por el accionista en años anteriores.

12. Pérdidas acumuladas

Con fecha Junio del 2003, la Compañía mediante Junta General de Accionistas decidió absorber las pérdidas acumuladas hasta el 31 de diciembre del 2002, las que se ascienden a US$ 300.216 con cargo a los accionistas actuales.

13. Transacciones con Compañías Relacionadas

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas con las Compañías Relacionadas:

Préstamos entregados a:	
Modercorp S.A.	89.603
Aquahold S.A.	54.646
Lacoca S.A.	710
Natularva S.A.	678
Total	145.637

Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía tenía el siguiente saldo por cobrar con las Compañías Relacionadas siguientes:

Modercorp S.A.	31.972
Aquahold S.A.	65.596
Lacoca S.A.	23.303
Natularva S.A.	2.406
Total	123.277

14. Eventos subsecuentes

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha de preparación del presente informe (Octubre 01 del 2004) no se han producido eventos que en opinión de la administración de la Compañía pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros adjuntos.