P.F.

PAEZ FLORENCIA & CO. Cía. Ltda.
Contadores Públicos

Informe de los Auditores Independientes

Junio 22 del 2005

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

1. Hemos auditado los balances generales que se adjuntan de Garzal S.A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del 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 los estados financieros basados en nuestras auditorías.

2. Excepto por lo que se explica en el párrafo 3 siguiente, efectuamos nuestras auditorías 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 nuestras auditorías proporcionan una base razonable para expresar una opinión.

3. No observamos la toma de inventarios físicos al 31 de diciembre del 2004 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 2003, tienen efecto en la determinación de la utilidad neta y del flujo de efectivo por el año terminado al 31 de diciembre del 2004.

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

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 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con normas y prácticas de contabilidad establecidas en el Ecuador.

5. Los estados financieros adjuntos han sido preparados considerando que la Compañía continuará como negocio en marcha. Como se explica en la Nota 11 a los estados financieros, la Compañía ha experimentado pérdidas recurrentes en sus operaciones, debido a que aún no está produciendo en su real capacidad ya que por su actividad, ciertas piscinas se encuentran en experimentación y en inversión de capital. Los estados financieros no incluyen ajustes con respecto a la recuperación y clasificación de los pasivos que podrían ser necesarios en la eventualidad de que la Compañía no pudiera continuar como negocio en marcha.

6. 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 2004, se emite por separado.

Páez, Florencia & Co.

SC. RNAE No.434

William Florencia N.
Socio
RNC–22.712

GARZAL S.A.

Balances Generales

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003

(En dólares estadounidenses)

ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Caja bancos (Nota 1)	543	9.245
Cuentas por Cobrar (Nota 2)	424.509	359.960
Inversiones a corto plazo	-	1.150
Inventarios (Nota 3)	285.326	14.932
Total activo corriente	710.378	385.287
ACTIVO NO CORRIENTE		
Activos fijos (Nota 4)	484.495	2.496.147
Inversiones a largo plazo (Nota 5)	7.404	7.404
Activos diferidos (Nota 6)	2.009.566	2.549
Total activo no corriente	2.501.465	2.506.100
	3.211.843	2.891.387

PASIVO Y PATRIMONIO		
PASIVO CORRIENTE		
Sobregiros Bancarios	12.691	-
Cuentas por pagar (Nota 7)	323.814	52.258
Total pasivo corriente	336.505	52.258
Pasivo a largo plazo		
Obligaciones bancarias (Nota 8)	2.617.728	2.549.538
Total pasivo	2.954.233	2.601.796
PATRIMONIO		
Capital social (Nota 9)	283.448	283.448
Reserva legal	336	336
Aporte para futura capitalización (Nota 10)	16.000	16.000
Resultados acumulados (Nota 11)	(10.193)	-
Pérdida del Ejercicio	(31.981)	(10.193)
Total patrimonio	257.610	289.591
	3.211.843	2.891.387

Sr. Andrés Bejarano
Gerente General

C.P.A. Maria Cristina Barzola
Contadora General
Registro No. 8903

Ver políticas de contabilidad y notas a los estados financieros

GARZAL S.A.

Estados de Resultados

Por los años terminados al 31 de diciembre del 2004 y 2003

(En dólares estadounidenses)

Ventas	237.658	209.474
Costo de ventas	(112.790)	(74.043)
Utilidad Bruta en ventas	124.868	135.431
Gastos de administración y ventas	(167.840)	(196.142)
Otros ingresos	10.991	50.518
Pérdida del ejercicio	(31.981)	(10.193)

Sr. Andrés Bejarano
Gerente General

C.P.A. Maria Cristina Barzola
Contadora General
Registro No. 8903

Ver políticas de contabilidad y notas a los estados financieros

GARZAL S.A.

Estados de Evolución del Patrimonio

Por los años terminados al 31 de diciembre del 2004 y 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
2004							
Saldo al 31 de diciembre del 2003	283.448	-	336	16.000	-	(10.193)	289.591
Transferencia de resultados 2003	-	-	-	-	(10.193)	10.193	-
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	(31.981)	(31.981)
Saldo al 31 de diciembre del 2004	283.448	-	336	16.000	(10.193)	(31.981)	257.610

Sr. Andrés Bejarano
Gerente General

C.P.A. Maria Cristina Barzola
Contadora General
Registro No. 8903

Ver políticas de contabilidad y notas a los estados financieros

GARZAL S.A.

Estado de Flujos de Efectivo

Por los años terminados al 31 de diciembre del 2004 y 2003

(En dólares estadounidenses)

Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Efectivo recibido de clientes	183.311	86.730
Efectivo pagado a proveedores	(151.980)	(242.763)
Efectivo neto provisto (utilizado) por las actividades de operación	31.331	(156.033)
Flujos de efectivo por las actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(53.874)	(4.729)
Producto de la venta de activos fijos	-	76.948
Disminución de inversiones temporales	1.150	14.010
Efectivo neto (utilizado) provisto por las actividades de inversión	(52.724)	86.229
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento		
Sobregiros recibidos	12.691	-
Préstamos recibidos	-	20.214
Aportes para futuras capitalizaciones	-	16.000
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	12.691	36.214
Disminución neta del efectivo	(8.702)	(33.590)
Efectivo al inicio del período	9.245	42.835
Efectivo al final del período.	543	9.245

Sr. Andrés Bejarano
Gerente General

C.P.A. Maria Cristina Barzola
Contadora General
Registro No. 8903

Ver políticas de contabilidad y notas a los estados financieros

GARZAL S.A.

Conciliación de la Pérdida Neta con el Efectivo Neto provisto (utilizado) por las Actividades de Operación

Por los años terminados al 31 de diciembre del 2004 y 2003

(En dólares estadounidenses)

Pérdida neta	(31.981)	(10.193)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto (utilizado) por las actividades de operación		
Depreciación	57.753	66.483
Ventas de activos fijos	-	(72.600)
Disminución en cargos diferidos	755	6.394
Efectivo proveniente de las actividades de operación antes de cambios en el capital de trabajo	26.527	(9.916)
Aumento en cuentas por cobrar	(65.338)	(173.262)
(Aumento) disminución en inventarios	(270.394)	6.371
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado	790	(790)
Aumento en cuentas por pagar	339.746	21.564
Efectivo neto provisto (utilizado) por las actividades de operación	31.331	(156.033)

Sr. Andrés Bejarano
Gerente General

C.P.A. Maria Cristina Barzola
Contadora General
Registro No. 8903

Ver políticas de contabilidad y notas a los estados financieros

GARZAL S.A.
Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre del 2004 y 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 2004 y 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 2004 y 2003
En dólares estadounidenses

1. Caja bancos

Están constituidos como sigue:

	2004	2003
Caja	167	46
Bancos nacionales	376	9.199
Total	543	9.245

2. Cuentas por cobrar

Están constituidas como sigue:

		2004	2003
Clientes		25.525	55.546
Empleados		34.000	34.000
Anticipos de contratistas		27.310	2.310
Pagos anticipados		1.761	18.988
Seguros anticipados		89	789
Compañías relacionadas	(Nota 12)	91.690	123.277
Otras cuentas por cobrar		244.134	125.050
Total		424.509	359.960

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

3. Inventarios

Están constituidos como sigue:

	2004	2003
Repuestos y suministros	41.584	8.072
Fertilizantes y otros	33.027	6.860
Repuestos y suministros en tránsito	14.932	-
Proceso Tilapia	128.434	-
Proceso Camarón	67.349	-
Total	285.326	14.932

4. Activos fijos

Están constituidos como sigue:

	2004	2003
Terrenos	27.962	25.833
Infraestructura camaronera	216.074	3.548.417
Maquinarias y Equipos	245.014	243.531
Vehículos	27.300	36.416
Edificio	31.748	31.954
Muebles y Enseres de oficina	5.124	4.015
Líneas y redes eléctricas	60.511	60.511
Sistema de aireación	11.806	11.806
Otros activos	31.335	30.394
	656.874	3.992.877
Menos depreciación acumulada	172.379	1.496.730
Total	484.495	2.496.147

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

	2004	2003
Costo		
Saldo inicial	4.551.262	4.623.481
Compras	53.874	4.729
Ventas	(14.085)	(76.948)
Reclasificaciones a cargos diferidos (Nota 6)	(2.007.773)	-
Reclasificaciones a cargos diferidos (Nota 6)	(1.345.771)	-
Saldo final	1.237.507	4.551.262

	2004	2003
Depreciación Acumulada		
Saldo inicial	2.055.115	2.061.232
Gasto del año	57.753	66.483
Ventas	(14.085)	(72.600)
Reclasificaciones a cargos diferidos (Nota 6)	(1.345.771)	-
Saldo final	753.012	2.055.115

Los saldos finales tanto del costo como de la depreciación acumulada incluyen US$ 580.633, US$ 558.385 por el año 2004 y 2003 respectivamente, que corresponden a los activos totalmente depreciados, los mismos que en el detalle por tipo de activos antes indicados, ya se encuentran disminuidos.

5. Inversiones a largo plazo

Están constituidas como sigue:

	2004	2003
Lacoca S.A.	1.445	1.445
Aquahold S.A.	5.959	5.959
Total	7.404	7.404

6. Activos Diferidos

Están constituidos como sigue:

		2004	2003
Licencias para software		9.977	9.977
Estudio de Resistividad Eléctrica		3.591	3.591
Gastos aumento de capital		4.629	4.629
Activos improductivos por depreciar (Nota 4)	**(a)**	2.007.773	-
Activos improductivos depreciados (Nota 4)	**(a)**	1.345.771	-
		3.371.741	18.197
Menos amortización acumulada		16.404	15.648
Menos transferencia de la depreciación (Nota 4)	**(a)**	1.345.771	-
Total		2.009.566	2.549

a) Corresponden a reclasificaciones de los rubros de activos fijos, por motivo que dichos activos no están en funcionamiento, en consecuencia la compañía optó por no depreciarlos, hasta que éstos sean utilizados en el ciclo de producción.

7. Cuentas por pagar

Están constituidas como sigue:

		2004	2003
Proveedores		59.719	10.687
Reteciones por pagar		8.546	414
Beneficios sociales		777	749
Intereses por Pagar		-	40.408
Otras cuentas por pagar	**(a)**	254.772	-
Total		323.814	52.258

a) Incluye US$ 250.000 entregados por Aquachile, por concepto de anticipos por ventas futuras.

8. Obligaciones bancarias y otras

Están constituidas como sigue:

		2004	2003
Merrill Lynch – USA			
Préstamo No. 163-07G21- transacción No. 310553, con una tasa de interés del 3,30% con vencimiento el 23 de enero del 2006.		2.418.000	2.418.000
Banco Bolivariano			
Préstamo recibido el 21 de octubre del 2004, con una tasa de interés del 12%, con vencimiento el 18 de abril del 2005.		80.000	-
Préstamo recibido el 29 de octubre del 2004, con una tasa de interés del 13.5 %, con vencimiento el 25 de octubre del 2007.		19.963	
Documentos por Pagar a terceros (accionistas)	**(a)**	99.765	131.538
Total		2.617.728	2.549.538

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

9. Capital social

Está constituido al 31 de diciembre del 2004 y 2003 por 7.086.198 acciones ordinarias y nominativas de un valor de US$ 0,04 dólar cada una.

10. Aporte para futura capitalización

Representan las aportaciones efectuadas por el accionista en años anteriores.

11. Resultados Acumulados

La Compañía al 31 de diciembre del 2004 y 2003, incurrió en una pérdida neta de US$ 31.981 y de US$ 10.193 respectivamente y mantenía una pérdida acumulada de US$ 2.567.030 la misma que en el año 2003 fue compensada totalmente por US$ 2.266.814 de la cuenta Reserva de Capital y el saldo absorbido por los accionistas, estos factores surgen debido a que aún no está produciendo en su real capacidad ya que por su actividad, ciertas piscinas se encuentran en experimentación y en inversión de capital.

Sin embargo, la continuación de la Compañía como negocio en marcha, dependerá de que logre operaciones lucrativas que permitan seguir con sus operaciones.

La ley de Compañías establece como una causal de disolución, cuando las pérdidas de una Compañía alcanzan el 50% o más del capital social y reservas; si los accionistas no proceden a reintegrarlo o limitar el fondo social al capital existente, siempre que este sea suficiente para conseguir el objeto social de la Compañía.

La Ley de Régimen Tributario Interno y su reglamento permite compensar las pérdidas operacionales con las utilidades obtenidas en los cincos períodos impositivos siguientes, sin exceder en cada período del 25% de las utilidades obtenidas.

12. Transacciones con Compañías Relacionadas

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

	2004	2003
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 2004 y 2003, la Compañía tenía los siguientes saldos por cobrar con sus Compañías Relacionadas:

	2004	2003
Modercorp S.A.	-	31.972
Aquahold S.A.	65.790	65.596
Lacoca S.A.	23.322	23.303
Natularva S.A.	2.578	2.406
Total	91.690	123.277

13. Eventos subsecuentes

Mediante Suplemento del Registro Oficial No. 494 del 31 de Diciembre del 2004, se expidió el Decreto 2430 en relación con reformas al Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno, concernientes a nuevas obligaciones de los sujetos pasivos del Impuesto a la Renta que realicen operaciones con partes relacionadas, para que presenten al Servicio de Rentas Internas el anexos de Precios de transferencias referentes a sus transacciones con partes relacionadas, adicionalmente a su declaración anual de Impuesto a la Renta. Igualmente deberán presentar el informe Integral de Precios de Transferencia, referente a operaciones con parte relacionadas, en un plazo no mayor a 6 meses desde la fecha de la declaración. Estas disposiciones estarán con vigencia desde el ejercicio fiscal 2005.