HERRERA CHANG
& asociados

OPINION DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta General de Accionistas y Directorio de
CORPORACION AUTOMOTRIZ S. A. CORASA

Hemos auditado el estado de situación adjunto de **CORPORACION AUTOMOTRIZ S.A. CORASA** 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 en esa fecha. La preparación de estos estados financieros es responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros en base a nuestra auditoría.

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores significativos. La auditoría incluye un examen en base a pruebas selectivas, de la evidencia que respaldan las cifras e informaciones reveladas en los estados financieros. La auditoría también incluye la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes efectuadas por la administración, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestra auditoría ofrece una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **CORPORACION AUTOMOTRIZ S. A. CORASA** al 31 de diciembre del 2003, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios generalmente aceptados en el Ecuador.

Herrera Chang & Asociados
N° de Registro de la
Superintendencia de
Compañías: 010

Miulin Chang de Herrera
Socia

Junio 28, 2004

2 SET. 2004
REGISTRO DE SOCIEDADES
GUAYAQUIL

Carchi 601 y Quisquís, Guayaquil - Ecuador

Teléfono: (593-4) 2292000
Fax: (593-4) 2281946
e-mail: herreraf@impsat.net.ec
P.O. Box: 09-01-8325

Herrera Chang & Asociados es una Firma Corresponsal de RSM International, asociación de firmas independientes de contabilidad y consultoría.

CORPORACION AUTOMOTRIZ S. A. CORASA
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE SITUACION
31 de diciembre del 2003

Activos

Activo corriente:			
Caja y bancos		US$	295.403
Inversiones temporales (nota 2)			600.000
Cuentas por cobrar:			
Clientes (nota 4)	635.667		
Compañías relacionadas (nota 3)	14.748		
Anticipos a proveedores	189.329		
Funcionarios y empleados	7.789		
Impuestos y reclamos	14.528		
Otras	68.893		
Total cuentas por cobrar	930.954		
Menos provisión para cuentas dudosas (nota 9)	19.837		
Menos intereses no devengados (nota 2)	105.496		
Cuentas por cobrar, neto			805.621
Inventarios:			
Vehículos	1.033.027		
Repuestos	763.811		
Inventarios en tránsito	990.569		
Otros	4.078		
Total inventarios			2.791.485
Gastos pagados por anticipado			10.857
Total activo corriente			4.503.366
Cuentas y documentos por cobrar largo plazo (nota 4)			372.262
Propiedades y equipos	323.073		
Menos depreciación acumulada	91.707		
Propiedades y equipos, neto (nota 5)			231.366
Otros activos (nota 6)			23.805
		US$	5.130.799

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros

Lcdo. Aparicio Caicedo Plaza
Gerente General

Sr. Luis Pantusin Freire
Contador General

CORPORACION AUTOMOTRIZ S. A. CORASA
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE SITUACION
31 de diciembre del 2003

Pasivos y Patrimonio

Pasivo corriente:			
Cuentas por pagar:			
Proveedores	US$	340.645	
Compañías relacionadas (nota 3)		161.772	
Impuestos por pagar		2.471	
Otras		554.785	
Total cuentas por pagar			1.059.673
Gastos acumulados por pagar (nota 8)			144.901
Total pasivo corriente			1.204.574
Deuda a largo plazo:			
Relacionadas		1.000.000	
Provisión para garantía y mantenimiento de vehículos (nota 9)		222.456	
Reserva para jubilación patronal (nota 9)		317.069	
Total deuda a largo plazo			1.539.525
Total pasivos			2.744.099
Patrimonio de los accionistas:			
Capital social: suscritas y pagadas 10.500 acciones de US$0,04 cada una		420	
Aumento de capital en trámite (nota 15)		380	
Reserva legal (nota 11)		83.226	
Reserva facultativa		691.171	
Reserva de capital (nota 12)		1.502.552	
Utilidades disponibles		108.951	
Total patrimonio			2.386.700
		US$	5.130.799

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

Lcdo. Aparicio Caicedo Plaza
Gerente General

Sr. Luis Pantusin Freire
Contador General

CORPORACION AUTOMOTRIZ S. A. CORASA
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE RESULTADOS
Por el año terminado el 31 de diciembre del 2003

Ventas netas (nota 3)		US$	5.275.828
Costo de ventas (nota 3)			4.346.186
Utilidad bruta			929.642
Gastos de operación:			
Gastos de ventas	205.938		
Gastos de administración	699.587		
Gastos financieros (nota 3)	45.823		
Total gastos de operación			951.348
Pérdida operacional			-21.706
Otros ingresos (egresos):			
Comisiones ganadas (nota 3)	64.277		
Intereses ganados	14.699		
Utilidad en venta de activo fijo	4.317		
Otros, neto	97.193		
Total otros ingresos (egresos), neto			180.486
Utilidad antes de participación de trabajadores sobre las utilidades e impuesto a la renta			158.780
Participación de trabajadores sobre las utilidades (nota 10)			20.619
Utilidad antes del impuesto a la renta			138.161
Impuesto a la renta (nota 10)			29.210
Utilidad neta		US$	108.951

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

Lcdo. Aparicio Caicedo Plaza
Gerente General

Sr. Luis Pantusin Freire
Contador General

CORPORACION AUTOMOTRIZ S. A. CORASA

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
Por el año terminado el 31 de diciembre del 2003

		Capital acciones	Aportes para futuras capitalizaciones	Aumento de capital en trámite	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de capital	Utilidades disponibles
Saldo al inicio del año	US$	420	380		45.371	420.216	1.502.552	308.810
Transferencia (nota 15)			-380	380	37.855	270.955		-308.810
Utilidad neta								108.951
Saldo al final del año	US$	420	0	380	83.226	691.171	1.502.552	108.951

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

Lcdo. Aparicio Caicedo Plaza
Gerente General

Sr. Luis Pantusín Freire
Contador General

CORPORACION AUTOMOTRIZ S. A. CORASA
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Por el año terminado al 31 de diciembre del 2003

Aumento (disminución) en efectivo

Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Efectivo recibido de clientes	US$	4.940.425	
Efectivo pagado a proveedores y empleados		-4.983.788	
Gastos financieros		-45.823	
Impuesto a la renta, pagado		-50.144	
Intereses recibidos		14.699	
Comisiones recibidos		64.277	
Otros		97.193	
Efectivo neto provisto por las actividades de operación			36.839
Flujos de efectivo de las actividades de inversión-			
Adquisición de propiedades y equipos y otros activos		-67.388	
Recuperación por venta y siniestro de activos		19.477	
Inversiones temporales		-600.000	
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión			-647.911
Flujos de efectivo en actividades de financiamiento:-			
Aumento, neto en préstamos a relacionadas			693.158
Aumento neto del efectivo			82.086
Efectivo al inicio del año			213.317
Efectivo al final del año			US$ 295.403

P A S A N .....

VIENEN.....

Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales

Utilidad neta		US$	108.951
Partidas de conciliación entre la utilidad neta y el efectivo neto provisto por las actividades operacionales:			
Depreciación y amortización	37.078		
Provisión para jubilación patronal	93.117		
Provisión para cuentas dudosas	7.411		
Provisión para garantía y mantenimiento	118.814		
Utilidad en venta de activo fijo	-4.317		
Total partidas conciliatorias			252.103
Cambios en activos y pasivos			
Aumento en cuentas por cobrar	-78.382		
Disminución en inventarios	276.557		
Disminución en pagos anticipados	45.870		
Disminución en cuentas por pagar	-449.681		
Disminución en provisión para garantía y mantenimiento de vehícul	-63.482		
Disminución en gastos acumulados por pagar	-11.002		
Disminución en impuesto a la renta por pagar	-39.993		
Pagos en provisión jubilación patronal	-4.102		
Total cambios en activos y pasivos			-324.215
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		US$	36.839

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

Lcdo. Aparicio Caicedo Plaza
Gerente General

Sr. Luis Pantusin Freire
Contador General

CORPORACION AUTOMOTRIZ S. A. CORASA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 de diciembre del 2003

1.- Operaciones

CORPORACION AUTOMOTRIZ S. A. CORASA, fue constituida en el Ecuador en 1946, su domicilio principal está ubicado en la ciudad de Guayaquil. Su actividad principal es la adquisición, distribución y comercialización de automotores, maquinarias agrícolas, repuestos y accesorios, importados y de producción nacional.

La Compañía renovó hasta el 24 de junio del 2004 el contrato de distribución y comercialización de vehículos nuevos suministrados por Mitsubishi Motors Corporación.

CORASA compra y vende a compañías relacionadas de su misma actividad vehículos y repuestos, según nota 3. Sobre las cuales recibe comisiones del 8% por servicios de intermediación.

2.- Resumen de las políticas importantes de contabilidad

Sus políticas importantes de Contabilidad se detallan a continuación:

a) Bases de presentación

Los estados financieros son presentados en dólares de los Estados Unidos de América moneda de medición de la Compañía y de curso legal y de unidad de cuenta del Ecuador desde marzo del 2000.

La Compañía lleva sus registros de contabilidad y prepara sus estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad NEC promulgadas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador, y aprobadas por la Superintendencia de Compañías entidad encargada de su control y vigilancia y disposiciones o prácticas dictadas por la Superintendencia de Compañías.

b) Provisión para cuentas de dudoso cobro

La Compañía registra con cargo a resultados la provisión para cuentas de dudoso cobro. Las cuentas por cobrar consideradas irrecuperables se castigan aplicando a esta provisión.

c) Inversiones Temporales

Están registradas al costo los mismos que son renovados máximo hasta en 60 días de acuerdo a los requerimientos de efectivo.

d) Inventarios

El costo se determina así: inventarios de vehículos al costo específico, incluye provisión para garantía y mantenimiento (nota 9), los repuestos bajo el método promedio, los inventarios en tránsito se registran al costo según factura.

e) Propiedades y equipos

Las propiedades y equipos están registrados al costo de adquisición, convertidos a US Dólares, efectuado de acuerdo a disposiciones legales (nota 5).

Las propiedades y equipos se deprecian por el método de línea recta basado en la vida útil estimada de los respectivos activos según los siguientes porcentajes anuales:

- Edificios	2%
- Instalaciones	10%
- Muebles y enseres	10%
- Equipos de computación	20% y 33,33%
- Vehículos	20%

f) Jubilación patronal y bonificación para desahucio

El Código de Trabajo, establece el pago obligatorio de jubilación patronal a los empleados que presten 25 años de servicios continuos o el pago de la parte proporcional para los empleados que trabajen entre 20 y 25 años para un mismo empleador. También establece el Código de Trabajo que en caso de desahucio, el empleador bonificará al trabajador con el 25% del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa o empleador. La Compañía realizó provisión para este concepto mediante un estudio actuarial efectuado por peritos independientes.

g) Provisión para mantenimiento de vehículos

La Compañía registra provisión por garantía concedida a los clientes, que consiste en el costo del mantenimiento del vehículo, hasta 50.000 kilómetros de recorrido y/o 3 años, lo que suceda primero (nota 3).

h) Intereses no devengados

Corresponden a intereses diferidos por el financiamiento en la venta de vehículos, los cuales se transfieren a resultados en base al vencimiento de los documentos.

3.- Compañías relacionadas

La Compañía forma parte de un grupo corporativo administrado por una gerencia común.

Las ventas y compras realizadas a compañías relacionadas durante el 2003, fueron así:

	Ventas	Compras
- Al costo (nota 1)	US$132.940	
- A precio de mercado	US$400.746	US$270.522

El saldo de cuentas por cobrar al 31 de diciembre del 2003 por este concepto asciende a US$ 21.804 y se presentan en clientes.

La Compañía mantiene préstamos por pagar a Compañías relacionada del exterior por un monto de US$1.000.000; al 5% de interés anual y con vencimiento a 360 días.

La Compañía ha suscrito contrato de prestación de servicios con una Compañía relacionada para la preparación y mantenimiento de vehículos que se encuentra dentro del tiempo estipulado en la garantía. Los costos por este servicio varía de acuerdo al tipo de vehículo.

Las transacciones efectuadas durante el período 2003 y que están registradas en los resultados del ejercicio, son como sigue.

	US$
Venta de vehículos y repuestos	533.687
Comisiones por venta, ingresos	23.129
Compras de vehículos y repuestos	270.522
Servicio de taller	1.991
Intereses, gastos	44.759

Los saldos por cobrar y pagar con partes relacionadas que se presentan en el estado de situación al 31 de diciembre del 2003, no devengan interés ni tienen vencimiento específico, excepto por la deuda a largo plazo.

4.- Clientes

Al 31 de diciembre del 2003, el saldo se descompone de la siguiente manera:

	US$
Cuentas por cobrar	308.313
Documentos por cobrar	699.616
	1.007.929
Menos: vencimiento corriente	635.667
Cuentas y documentos por cobrar a largo plazo	372.262

El resumen de los vencimientos anuales es como sigue:

	US$
2004	635.667
2005	199.831
2006	172.431

5.- Propiedades y equipos

Al 31 de diciembre del 2003, el movimiento de propiedades y equipos, es como sigue:

	US$				%
	Saldo al 31-12-02	Adiciones	Bajas y/o ventas	Saldo al 31-12-03	Tasa de Deprec.
Costo:					
Terrenos	20.962			20.962	
Edificios	92.141			92.141	2%
Instalaciones	25.678	38.302	4.314	59.666	10%
Muebles y enseres	44.170	1.692	12.870	32.992	10%
Equipos de conputación	45.706	6.219	17.856	34.069	20% y 33,33%
Vehiculos	83.020	20.679	20.456	83.243	20%
Total costo	311.677	66.892	55.496	323.073	
Depreciación acumulada	95.392	36.651	40.336	91.707	
Propiedades y equipos, neto	216.285			231.366	

El cargo a gastos por depreciación de las propiedades y equipos fue de US$36.651.

6.- Otros activos

Al 31 de diciembre del 2003, lo constituyen activos que no son para uso de la operación de la Compañía , una suite en el estadio Capwell, que se lo deprecia al 2% anual y otros conceptos. Un detalle es:

		Saldo 31-12-02	Adiciones	Pagos	Saldo 31-12-03
Inmuebles:					
Costo	US$	21.330			21.330
Depreciación acumulada		-4.397	-427		-4.824
Sub-total		16.933	-427	0	16.506
Otros:					
Depósitos en garantía		4.877		-3.500	1.377
Corpei		1.926	620		2.546
Otros			3.376		3.376
Sub-total		6.803	3.996	-3.500	7.299
Total	US$	23.736			23.805

El cargo a gastos por depreciación del inmueble fue de US$427.

7.- Propiedad Intelectual

La Compañía ha registrado legalmente sus marcas y en el campo de derechos de autor la Empresa ha cancelado las licencias por el derecho a utilizar los programas de informática.

8.- Gastos acumulados por pagar

El movimiento de gastos acumulados por pagar, durante el año terminado el 31 de diciembre del 2003 es:

		Saldo 31-12-02	Adiciones	Pagos	Saldo 31-12-03
Beneficios sociales	US$	35.959	42.458	-47.340	31.077
Participación trabajadores		49.535	22.874	-51.790	20.619
Intereses por pagar		26329	24727	0	51.056
Otros		44.080	14.213	-16.144	42.149
	US$	155.903	104.272	-115.274	144.901

9.- Provisiones

El movimiento de las provisiones efectuadas por la Compañía durante el año 2003, es el siguiente:

		Saldo 31-12-02	Adiciones	Pagos	Saldo 31-12-03
Provisión para cuentas de dudoso cobro	US$	12.426	7.411	0	19.837
Provisión para garantía y mantenimiento de vehículos		167.124	118.814	-63.482	222.456
Reserva para jubilación patronal y bonificación por desahucio	US$	228.054	93.117	-4.102	317.069

10.- Impuesto a la renta

Las autoridades fiscales han revisado hasta el año terminado el 31 de diciembre de 1996 las declaraciones de impuesto a la renta que ha presentado la Compañía.

El nuevo Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno establece que las sociedades calcularán el impuesto causado aplicando la tarifa del 15% sobre el valor de las utilidades que reinviertan en el país y la tarifa del 25% sobre el resto de las utilidades. Las sociedades deberán efectuar el aumento de capital por lo menos por el valor de las utilidades reinvertidas hasta el 31 de diciembre del siguiente año; de lo contrario reliquidará el impuesto.

El cálculo de participación de trabajadores e impuesto a la renta sobre las utilidades, por el ejercicio terminado el 31 de diciembre del 2003, difiere del cálculo de aplicar la tarifa del 15% y 25% por lo siguiente:

	US$
Utilidad contable antes participación de trabajadores e impuesto a la renta	158.780
Mas:	
Gastos no deducibles	24.499
Menos:	
Amortización de pérdidas	45.820
Base imponible para participación de trabajadores	137.459
Participación de trabajadores	20.619
Base para impuesto a la renta	116.840
Impuesto a la renta causado	29.210

El movimiento de impuestos por pagar por el año terminado el 31 de diciembre del 2003, es el siguiente:

	US$
Saldo al inicio del año	-39.993
Impuesto pagado	39.993
Retenciones en la fuente del año	29.216
Anticipos	5.121
Impuesto a la renta causado	-29.210
Total impuesto a la renta pagado en exceso	5.127

El Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno y sus reformas, establece que las sociedades podrán amortizar las pérdidas declaradas de ejercicios anteriores, en los cinco períodos impositivos siguientes a aquel en que se produjo la pérdida, siempre que tal amortización no sobrepase del 25% de la utilidad gravable realizada en el respectivo ejercicio.

Al 31 de diciembre del 2003, las pérdidas acumulables compensables con utilidades futuras ascienden a US$ 287.139,66.

11.- Reserva legal

La Ley de Compañías del Ecuador exige que las sociedades anónimas transfieran a reserva legal un porcentaje no menor del 10% de las utilidades líquidas anuales, hasta que esta reserva alcance por lo menos al 50% del capital social. Dicha reserva no está sujeta a distribución excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para aumentos de capital o para cubrir pérdidas en las operaciones.

12.- Reserva de capital

La Reserva de capital se originó por el efecto de los ajustes por inflación y devaluación en la conversión a US dólares de los estados financieros hasta marzo del 2000.

El saldo acreedor de la cuenta Reserva de capital podrá capitalizarse, previa resolución de la junta general de accionistas, en la parte que exceda al valor de las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido, si las hubiere. No podrá distribuirse como utilidades ni utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado.

13.- Provisión para jubilación patronal

El Código de Trabajo requiere el pago de beneficios jubilatorios por parte de los empleadores a aquellos trabajadores que hayan completado por lo menos veinticinco (25) años de trabajo con ellos. Aunque, si un trabajador fuere despedido y hubiere

cumplido veinte (20) años, y menos de veinticinco años de trabajo, tendrá derecho a la parte proporcional de la jubilación patronal. La Compañía realizó provisión para este concepto mediante un estudio actuarial efectuado por peritos independientes.

14.- Juicios

La Compañía mantiene los siguientes juicios penales:

Juicio civil penal No 112-2000 contra los Srs. Luis Fernando Terranova Izurieta, Ramón Cedeño Loor, Luis Francisco León Villota y Sabino Cabello Chiriguaya quienes a su vez han contrademandado a CORASA.

15.- Aumento de capital en trámite

El 31 de octubre del 2002 la Junta General de Accionistas resolvió aumentar el capital social de la Compañía en US4.380, en numerario. Aumento que fue aprobado el 23 de enero del 2004 por la Intendencia de Compañías. El 23 de enero del 2004, se aumentó el capital suscrito de la Compañía en US$ 380 mediante la emisión de 9.500 acciones ordinarias y nominativas de US$ 0,04 cada una.

16.- Diferencias entre declaración de impuesto y estados financieros que se acompañan

Al 31 de diciembre del 2003, los estados financieros que se acompañan difieren con la declaración de impuesto a la renta por reclasificación que la Compañía registró posteriormente.

	Aumento (Disminución) US$
Diferencias en:	
Activo	
Activo corriente	-512.898
Cuentas y documentos por cobrar largo plazo	370.894
Activo fijo	-16.507
Otros activos	23.805
	-134.706
Pasivo	
Pasivo corriente	-1.280.485
Deuda a largo plazo	1.145.779
	-134.706