

**SERVICIOS AÉREOS EJECUTIVOS
SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)**

Estados Financieros
Años terminados en Diciembre 31, 2003 y 2002
Con Informe de los Auditores Independientes



Informe de los Auditores Independientes

A los señores Accionistas y Junta Directiva de
Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A. (Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)
Quito, Ecuador

1. Hemos auditado el balance general que se adjunta de Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A. (Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.) al 31 de diciembre del 2003 y los correspondientes estados de resultados, evolución del patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en 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 al 31 de diciembre de 2002 fueron revisados por otros auditores, quienes emitieron una opinión con fecha 9 de mayo de 2003, con salvedades, las cifras incluidas por el año terminado en esa fecha se incluyen para propósitos comparativos.
2. Excepto por lo que mencionamos en el párrafo tercero, nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Esas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas e inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que soporta 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 nuestra opinión.
3. Los estados financieros adjuntos fueron preparados considerando que la Compañía Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A. (Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.) continuará como un negocio en marcha. Como se explica en la Nota N a los estados financieros adjuntos, la Compañía ha sufrido pérdidas en sus operaciones y mantiene deficiencias en su capital de trabajo, mantiene un capital de trabajo negativo. Estos factores plantean dudas con respecto a la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. El futuro de la Compañía dependerá de la habilidad de su administración para obtener fondos adicionales para el normal desenvolvimiento de sus operaciones, así como generar operaciones rentables. Los estados financieros no incluyen ningún ajuste relacionado con la recuperación y clasificación de los montos de los activos y pasivos, que podrían resultar de esta incertidumbre.

4. La Compañía tomando como base la resolución No.99-1-3-3-0011, publicada en el Registro Oficial No. 310 del 3 de noviembre de 1999, decidió diferir la pérdida en cambio neta por US\$506,633 y amortizarla a partir del año 2000, en un periodo de hasta cinco años. Durante el año 2003 la Compañía afectó a resultados US\$232,456. De acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las pérdidas en cambio deben registrarse en los resultados del año en que se originan. El efecto de los referidos registros fueron sobreestimar la pérdida neta del año 2003 en el referido valor.
5. En nuestra opinión, sujeto a los efectos de los ajustes, de haberse requerido alguno, que pudieran haber sido determinados como necesarios si se hubiera conocido la resolución de la incertidumbre respecto a la recuperación y clasificación de los importes de los activos registrados y los importes y clasificación de los pasivos mencionados en el párrafo tercero y excepto por los efectos sobre los estados financieros respecto al asunto señalado en el párrafo cuarto, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A. (Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.), al 31 de diciembre de 2003, los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Ecuatorianas de Contabilidad.
6. Nuestra opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias de la Compañía, como agente de retención y percepción por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003, se emite por separado.

Abril 6, 2004
RNAE No. 193

Román Pineda - Socio
RNC - 14.332

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Balances Generales

(Expresados en dólares)

Diciembre 31,	2003	2002
Activos		
Activos corrientes:		
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota A)	7,935	44,205
Cuentas por cobrar (Nota B)	932,191	1,395,579
Inventarios (Nota C)	133,189	73,028
Seguros pagados por anticipado	97,017	94,143
Total activos corrientes	1,170,332	1,606,955
Propiedad, maquinaria, equipos y avión (Nota D)	347,502	473,816
Inversiones permanentes	40	40
Otros activos (Nota E)	517,355	2,296,950
Inversiones financieras largo plazo	1,000	-
Total activos	2,036,229	4,377,761
Pasivos y patrimonio de los accionistas		
Pasivos corrientes:		
Sobregiros bancarios	7,225	212,735
Cuentas por pagar (Nota F)	2,178,519	3,415,250
Gastos acumulados por pagar (Nota G)	249,603	2,316
Obligaciones con los trabajadores (Nota H)	30,135	28,608
Total pasivos corrientes	2,465,482	3,658,909
Provisiones para reparaciones mayores (Nota J)	335,735	464,734
Total pasivos	2,801,217	4,123,643
Patrimonio de los accionistas:		
Capital social (Nota K)	16,000	16,000
Aportes para futuras capitalizaciones	704,040	704,040
Capital adicional (Nota L)	5,803	5,803
Reserva legal (Nota M)	486	486
Pérdidas acumuladas (Nota N)	(1,491,317)	(472,211)
Total patrimonio de los accionistas	(764,988)	254,118
	2,036,229	4,377,761

Ver políticas de contabilidad significativas y
notas a los estados financieros.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Estados de Resultados
(Expresados en dólares)

Años terminados en Diciembre 31,	2003	2002
Ventas netas	5,144,109	4,435,161
Costos de operación	(4,883,111)	(4,571,300)
Utilidad (Pérdida) bruta en ventas	260,998	(136,139)
Gastos de administración y ventas	(1,030,406)	(314,950)
Pérdida en operación	(769,408)	(451,089)
Otros ingresos (gastos):		
Diferencial cambiario	(232,456)	-
Gastos financieros	(274,917)	(55,915)
Ingresos por arriendos	37,259	21,593
Otros ingresos, netos	220,416	13,200
	(249,698)	(21,122)
Pérdida neta	(1,019,106)	(472,211)
Pérdida neta por acción	(63.69)	(29.51)
Promedio ponderado del número de acciones	16,000	16,000

Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Estados de Evolución del Patrimonio

(Expresados en dólares)

Años terminados en Diciembre 31,	2003	2002
Capital social		
Saldo inicial y final	16,000	16,000
Aportes para futura capitalización		
Saldo inicial y final	704,040	704,040
Capital adicional		
Saldo inicial	5,803	391,610
Compensación de pérdidas	-	(385,807)
Saldo inicial y final	5,803	5,803
Reserva legal		
Saldo inicial y final	486	486
Pérdidas acumuladas		
Saldo inicial	(472,211)	(385,807)
Compensación de pérdidas	-	385,807
Pérdida neta	(1,019,106)	(472,211)
Saldo final	(1,491,317)	(472,211)
Total patrimonio de los accionistas	(764,988)	254,118

Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Estados de Flujos de Efectivo
(Expresados en dólares)

Años terminados en Diciembre 31,	2003	2002
Flujos de efectivo por las actividades de operación:		
Efectivo recibido de clientes	5,507,604	4,074,377
Efectivo pagado a proveedores y empleados	(4,796,566)	(3,142,403)
Intereses pagados	(25,314)	(55,817)
Intereses recibidos	-	2,489
Otros ingresos (egresos), netos	25,219	(58,533)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	710,943	820,113
Flujos de efectivo por las actividades de inversión:		
Pago por compra de propiedad, maquinaria, equipos y avión	(197,629)	(49,869)
Efectivo recibido por venta de propiedad, maquinaria, equipos y avión	231,028	-
Incremento de otros activos	(56,287)	(916,050)
Pago por aumento de inversiones permanentes	-	(40)
Pago reparaciones mayores	(517,815)	(86,916)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(540,703)	(1,052,875)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento:		
Aumento de inversiones financieras largo plazo	(1,000)	-
Efectivo pagado y recibido por obligaciones bancarias y financieras, neto	(205,510)	203,215
Efectivo neto (utilizado) provisto en actividades de financiamiento	(206,510)	203,215
Disminución neta del efectivo y equivalentes de efectivo	(36,270)	(29,547)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	44,205	73,752
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	7,935	44,205

Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.

**Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)**

**Conciliación de la Pérdida Neta con el Efectivo Neto
Provisto por las Actividades de Operación**

(Expresadas en dólares)

Años terminados en Diciembre 31,	2003	2002
Pérdida neta	(1,019,106)	(472,211)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	36,751	20,312
Amortización	569,730	366,259
Provisión para cuentas de dudoso cobro	2,825	-
Pérdida en venta y baja de propiedad, maquinaria, equipos y avión	25,339	-
Provisión para reparaciones mayores	388,816	473,602
Provisión leasing aeronaves	1,116,130	1,091,368
Provisión para obligaciones con los trabajadores	30,135	28,736
Provisión de intereses	249,603	-
Ajustes de amortización acumulada	(39,415)	-
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar	491,388	(664,912)
Aumento en inventarios y gastos pagados por anticipado	(63,035)	(45,577)
(Disminución) aumento en cuentas y gastos acumulados por pagar	(1,078,218)	22,536
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	710,943	820,113

**ACTIVIDADES DE INVERSION Y FINANCIAMIENTO
QUE SE REALIZARON SIN DESEMBOLSOS DE EFECTIVO**

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía procedió a dar de baja los costos pre-operacionales de las aeronaves arrendadas a su relacionada Transair Leasing Inc. por 1,064,519 contra las cuentas por pagar a la mencionada relacionada.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía procedió a reversar la duplicación del importe registrado en la cuenta contable Costo Overhaul B1900C por 241,048 contra la cuenta por pagar Transair Leasing Inc. y su amortización acumulada por 39,405 contra la cuenta contable de gastos.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía ajustó la provisión de las importaciones en tránsito de sus activos fijos por 30,825 contra la cuenta contable anticipos proveedores.

**Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.**

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Políticas de Contabilidad Significativas

**Descripción
del negocio**

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A. (Una subsidiaria de Inversiones Aries S.A.), fue constituido el 1 de julio de 1994, en la ciudad de Quito - Ecuador. Su objetivo principal es la prestación de servicios de transporte aéreo de pasajeros, correo y carga dentro del territorio ecuatoriano o fuera de él, así como cualquier otra actividad que guarde real y permanente relación o dependencia con el desenvolvimiento de la prestación de servicios aéreos cualquiera que sea la naturaleza.

La Compañía al 31 de diciembre de 2003 es poseída en el 100% por Inversiones Aries S.A..

**Bases de
presentación**

La Compañía mantiene sus registros contables en Dólares y de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC).

Las políticas de contabilidad que sigue la Compañía están de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la gerencia efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, la revelación de contingencias activas y pasivas a la fecha de los estados financieros, así como las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período corriente. Las estimaciones más significativas en relación con los estados financieros adjuntos se refieren a la provisión para documentos y cuentas incobrables, la depreciación de propiedad, maquinaria, equipos y avión, la amortización de intangibles y los pasivos por impuesto a la renta y participación de los trabajadores. Aun cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la gerencia considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

Durante el año 2002 se emitieron las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) de la 18 a la 27, relacionadas fundamentalmente con el tratamiento de inversiones temporales y permanentes, utilidades por acción, activos intangibles, contingencias, deterioro de activos, entre las principales.

**Efectivo y
equivalentes de
efectivo**

Para propósito del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera como equivalentes de efectivo todas sus inversiones de alta liquidez con vencimiento de tres meses o menos.

Inventarios

Los inventarios de materia prima, materiales y repuestos se encuentran valorados a sus costos históricos.

El costo no excede al valor de mercado.

El costo de ventas se determina por el método promedio.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Políticas de Contabilidad Significativas

**Propiedad,
maquinaria,
equipos y avión**

La propiedad, maquinaria, equipos y avión se encuentran registrados a su costo reexpresado (para los bienes adquiridos hasta el 31 de marzo de 2000) y al costo de adquisición (para las adiciones efectuadas a partir de esa fecha).

Las erogaciones por mantenimiento y reparación se cargan a gastos al incurrirse, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. La depreciación se calcula 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 propiedad, maquinaria, equipos y avión, son las siguientes:

Activos	Tasas
Edificios	5%
Equipo de vuelo	10%
Instalaciones	10%
Maquinaria y equipo	10%
Muebles y enseres	10%
Vehículos	20%
Equipo de computación	20%

Otros activos

Los rubros de otros activos se encuentran registrados a su costo reexpresado (para los activos registrados hasta el 31 de marzo de 2000) y al costo de adquisición (para las adiciones efectuadas a partir de esa fecha). Incluye principalmente: gastos preoperacionales y costos por overhaull incurridos en las aeronaves arrendadas, diferencial cambiario y mejoras en locales arrendados los cuales son amortizados de la siguiente manera:

Activos	Criterio
Gastos pre-operacionales de aeronaves	20%
Costos por overhaull de aeronaves	6.000 horas de vuelo
Mejoras en locales arrendados	20%
Diferencial cambiario	En cinco años
Entrenamiento tripulación	6.000 horas de vuelo

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Políticas de Contabilidad Significativas

Arrendamiento mercantil (leasing)

La Compañía ha celebrado contratos de arrendamiento mercantil sobre los siguientes bienes:

Bien	Proveedor
Avión Beechcraft 1900 C	Transair Leasing Inc.
Avión Aerocomander AC 840	Transair Leasing Inc.
Avión Pilatus Porter PC 6	Transair Leasing Inc.
Avión Beechcraft 1900 D	Raytheon Aircraft
Avioneta Cessna T 207 A	Transair Leasing Inc.
Helicóptero Bell 407	Transair Leasing Inc.

Los cuales se cargan a resultados a medida que se pagan los cánones de arrendamiento.

Durante los años 2003 y 2002 la Compañía afectó a resultados US\$1,116,130 y US\$1,091,368 respectivamente.

Los arrendamientos de activos bajo el cual todos los riesgos y beneficios inherentes al activo arrendado se mantienen en el arrendador, se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos por arrendamiento bajo esta modalidad se reconocen como un gasto utilizando el método de línea recta, hasta el término del contrato de arrendamiento.

Pérdida neta por acción

La Compañía determina la pérdida neta por acción según la Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 23 "Utilidades por Acción". Según este pronunciamiento las utilidades por acción se deben calcular dividiendo la pérdida neta del período atribuible a los accionistas ordinarios para el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

A. Efectivo y equivalentes de efectivo

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2003	2002
Efectivo	5,935	42,205
Equivalentes de efectivo:		
Banco Internacional		
Depósitos a plazo con interés anual del 4,25% y vencimiento en enero de 2003. (1)	-	2,000
Depósitos a plazo con interés anual del 4,25% y vencimiento en enero de 2004. (1)	2,000	-
	7,935	44,205

(1) Estos certificados de depósito se encuentra garantizando el pago de las tasas aeroportuarias de los años 2003 y 2002.

B. Cuentas por cobrar

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2003	2002
Clientes	483,974	847,469
Compañías relacionadas (Nota O)	146,946	125,784
Anticipos a proveedores	14,720	74,442
Ex-funcionarios (1)	70,467	157,387
Accionistas	30,813	-
Empleados y obreros (2)	19,660	76,009
Impuesto al valor agregado	58,679	31,296
Retenciones en la fuente	18,635	48,990
Retenciones en la fuente años anteriores	49,783	793
Otras	41,339	33,409
	935,016	1,395,579
Menos provisión acumulada para cuentas incobrables	2,825	-
	932,191	1,395,579

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

(1) Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, esta cuenta corresponde a valores por cobrar al Sr. Jairo Becerra ex-funcionario de la Compañía, operaciones sobre las cuales no se han definido tasas de interés y plazos de vencimiento. Además a partir del año 2003 se encuentra en proceso judicial.

(2) Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, esta cuenta no incluye operaciones de importancia entre la Compañía y sus empleados.

El movimiento de la provisión acumulada para cuentas incobrables, fue como sigue:

	2003	2002
Saldo inicial	-	-
Provisión del año	2,825	-
Saldo final	2,825	-

C. Inventarios

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2003	2002
Repuestos en stock	133,085	73,028
Importaciones en tránsito	104	-
	133,189	73,028

Durante los años 2003 y 2002 la Compañía no ha realizado provisión alguna para obsolescencia de inventarios.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

D. Propiedad, maquinaria, equipos y avión

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2003	2002
Edificios	183,973	128,643
Vehículos	90,412	37,456
Equipo de computación	62,893	-
Avión	-	254,000
Maquinaria y equipo	54,204	67,940
Muebles y enseres	35,153	17,423
Instalaciones	8,465	-
Construcciones en curso	-	8,465
Importaciones en tránsito	-	30,825
	435,100	544,752
Menos depreciación acumulada	87,598	70,936
	347,502	473,816

El movimiento de propiedad, maquinaria, equipos y avión, fue como sigue:

	2003	2002
Costo:		
Saldo inicial	544,752	570,820
Compras	197,629	49,869
Ventas y bajas	276,456	-
Reclasificaciones otros a activos	-	(75,937)
Ajustes	(30,825)	-
Saldo final	435,100	544,752
Depreciación acumulada:		
Saldo inicial	70,936	50,624
Gasto del período	36,751	20,312
Ventas y bajas	20,089	-
Saldo final	87,598	70,936

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

E. Otros activos Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2003	2002
Costos por overhaull de aeronaves (1)	16,634	2,088,642
Diferencia en cambio (2)	506,633	506,633
Gastos pre-operacionales de aeronaves (3)	217,577	186,676
Mejoras en locales arrendados	191,322	192,327
Entrenamiento tripulación	93,485	93,485
	1,025,651	3,067,763
Menos amortización acumulada	508,296	770,813
	517,355	2,296,950

(1) Corresponde a las erogaciones realizadas para reparación de las aeronaves arrendadas incurridas después de la operación efectiva.

(2) Acogiéndose a disposiciones de la Superintendencia de Compañías, la Compañía activó el diferencial cambiario (pérdida), producto de la actualización de los activos y pasivos en moneda extranjera, el cual será amortizada hasta en un período de cinco años a partir del año 2000. En este período la Compañía no podrá distribuir utilidades acumuladas o del ejercicio a sus accionistas, hasta que se haya amortizado la totalidad del diferencial cambiario.

(3) Corresponde a gastos preoperacionales generados por erogaciones realizadas en la internación al país hasta su operación efectiva.

El movimiento de otros activos, fue como sigue:

	2003	2002
Costo:		
Saldo inicial	3,067,763	2,075,776
Adiciones	56,287	991,987
Ajustes	(2,098,399)	-
	1,025,651	3,067,763

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

	2003	2002
Amortización acumulada:		
Saldo inicial	770,813	404,554
Gasto del año	411,486	366,259
Amortización años anteriores	158,244	-
Ajustes	(832,247)	-
Saldo final	508,296	770,813

F. Cuentas por pagar

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

		2003	2002
Diciembre 31,			
Proveedores del exterior	(1)	221,137	456,381
Proveedores del país		218,979	294,906
Compañías relacionadas (Nota O)	(2)	1,653,668	2,511,592
Accionistas		-	41,901
Impuesto al Valor Agregado		-	44,787
Retenciones en la fuente e IVA		64,808	48,110
Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social		11,796	8,137
Otros		8,131	9,436
		2,178,519	3,415,250

(1) Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, esta cuenta incluye cuotas por arrendamiento de una aeronave a su proveedor Raytheon Aircraft por 28,284 y 117,956 respectivamente.

(2) Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, esta cuenta incluye cuotas de arrendamiento mercantil sobre cuatro aviones de diferentes marcas y un helicóptero Bell 407 con su Compañía Relacionada Transair Leasing Inc. por 1,402,646 y 2,264,770 respectivamente.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

G. Gastos acumulados por pagar	Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:		
		Diciembre 31,	2003 2002
	Sueldos por pagar	-	2,316
	Intereses por pagar relacionadas (Nota O)	249,603	-
		249,603	2,316
H. Obligaciones con los trabajadores	El movimiento de las obligaciones con los trabajadores, fue como sigue:		
		2003	2002
	Beneficios sociales:		
	Saldo inicial	28,608	10,058
	Provisión del período	105,305	47,206
	Pagos efectuados	108,466	28,656
	Ajustes y reclasificaciones	4,688	-
		30,135	28,608
I. Impuesto a la renta por pagar	El Servicio de Rentas Internas en el literal b) del Art. 23 de la Ley No. 2001-41 (Ley de Reforma Tributaria) publicada en el Suplemento del Registro Oficial No. 325 del Mayo 14 del 2001, dispuso que a partir del año 2001, 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 utilidades.		
	La Compañía no ha sido revisada por parte de las autoridades fiscales desde la fecha de su constitución.		

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

J. Provisión para reparaciones mayores	El movimiento de las provisiones para reparaciones mayores, fue como sigue:	2003	2002
		Saldo inicial	464,734
Gasto del año		388,816	473,603
Pagos		517,815	86,916
		335,735	464,734

K. Capital social Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 está constituido por 16.000 acciones comunes, autorizadas, suscritas y en circulación, a valor nominal de 1 dólar cada una.

L. Capital adicional Corresponde a los saldos acreedores de las cuentas reserva por revalorización del patrimonio y reexpresión monetaria, luego de aplicar el proceso de dolarización, que han sido transferidos a esta cuenta.

El saldo acreedor de la cuenta capital adicional podrá ser capitalizado, en la parte que exceda al valor de las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido, si las hubiere, y de la compensación contable del saldo deudor de la cuenta reserva por valuación o devuelto a los accionistas en caso de liquidación de la Compañía. No podrá distribuirse como utilidades ni utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado.

Durante el año 2002, la Compañía enjugó las pérdidas acumuladas de años anteriores por 385,807 con el capital adicional.

M. Reserva legal La Ley de Compañías del Ecuador requiere que por lo menos el 10% de la utilidad líquida anual sea apropiada como reserva legal, hasta que ésta alcance como mínimo el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas futuras o para aumentar el capital.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

**N. Pérdidas
acumuladas**

Los estados financieros adjuntos fueron preparados considerando que la Compañía Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A. (Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.) continuará como un negocio en marcha. La pérdida neta por el período terminado al 31 de diciembre de 2003 y 2002 fue de US\$1,019,106 y US\$472,211 respectivamente y, a esa misma fecha mantiene pérdidas acumuladas de US\$1,491,317 y US\$472,211. Adicionalmente, mantiene capitales de trabajo negativos de US\$1,295,150 y US\$2,051,954, Estos factores plantean dudas con respecto a la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. El futuro de la Compañía dependerá de la habilidad de su administración para obtener fondos adicionales para el normal desenvolvimiento de sus operaciones, así como generar operaciones rentables. Los estados financieros no incluyen ningún ajuste relacionado con la recuperación y clasificación de los montos de los activos y los pasivos que podrían resultar de esta incertidumbre.

El artículo No. 361 de la Ley de Compañías, establece que cuando las pérdidas alcancen el 50% o más del capital y más reservas, la Compañía entra en causal de disolución si los accionistas no proceden a reintegrar el capital a través de aportaciones de efectivo.

La Ley de Régimen Tributario Interno y el Reglamento General de Aplicación del Impuesto a la Renta permite amortizar las pérdidas de ejercicios anteriores dentro de los cinco ejercicios siguientes, a aquel en que se produjo la pérdida, siempre que su valor monetario no sobrepase el 25% de la utilidad.

**O. Transacciones
con compañías
relacionadas**

Los saldos de las cuentas con partes relacionadas, fueron como sigue:

Diciembre 31,	2003	2002
Cuentas por cobrar: (Nota B)		
Inversiones Aries S.A.	12,946	12,946
Rancho Brahman	2,325	2,325
Aeroinsa	1,075	209
Oro Travel S.A.	130,600	110,304
	146,946	125,784

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

Diciembre 31,	2003	2002
Cuentas por pagar: (Nota F)		
Transair Leasing Inc.	1,612,814	2,507,358
Repuestos Universales S.A.	36,620	-
Mecanos S.A.C.I.	4,234	4,234
	1,653,668	2,511,592
Gastos acumulados por pagar: (Nota G)		
Transair Leasing Inc.	249,603	-
	249,603	-
Las transacciones más significativas con partes relacionadas, fueron como sigue:		
Años terminados en diciembre 31,	2003	2002
Ventas:		
Oro Travel S.A.		
Vuelos charter	339,727	228,671
	339,727	228,671
Gastos:		
Transair Leasing Inc.		
Arrendamiento mercantil	897,223	911,368
Interés	249,603	-
Oro Travel S.A.		
Cupos de vuelo	44,537	16,084
Inversiones Aries S.A.		
Servicios de asesoría	26,880	26,880
	1,218,243	954,332

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

Años terminados en diciembre 31,	2003	2002
Compras:		
Repuestos Universales S.A.		
Vehículos	73,800	-
	73,800	-

Estas transacciones han sido efectuadas en condiciones equiparables a otras de igual naturaleza realizadas con terceros.

P. Contratos

a) Contrato de Arrendamiento mercantil celebrado entre Raytheon Aircraft Credit Corporation e Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A. sobre la nave Beech Modelo 1900 D Airliner, No. UE-17

Este contrato de arrendamiento mercantil fue firmado entre las partes el 21 de diciembre de 1999. Entre los términos más importantes que forman parte de este contrato, podemos mencionar:

- Valor convenido: 2,795,000 al inicio, y 110% del precio de la opción de compra, posteriormente
- Lugar de entrega: Wichita, Kansas
- Período de arrendamiento: 10 años
- Cobertura mínima de responsabilidad: 50,000,000
- Póliza de reposición de seguro: la póliza de seguro Lloyds, LSW 147/enmendada Raytheon (o cualquier otra póliza posterior aceptada por el arrendador), con el arrendador como asegurado con respecto a la aeronave por el valor convenido, en los términos y condiciones exigidos por el arrendador cubriendo entre otros, la imposibilidad del arrendador de reposar la aeronave.
- Identificación de la nave: aeronave Beech Model 1900D Airliner, número de serie UE-17, motores: Pratt & Whitney PT6A-67D, seriales No LH motor: PCE-114076, RH motor PCE-114382, Hélices Hartzell model: HC-E4A-31.

Programa de mantenimiento para motores.- El arrendatario inscribirá los motores en un programa de mantenimiento (FMP) con el fabricante de los motores o con otro proveedor de servicio de mantenimiento que el arrendador apruebe a su sola discreción. El arrendador mantendrá vigente dicha inscripción válida y vigente durante todo el término y vigencia de este contrato.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

Opción de compra.- Con notificación escrita y 30 días de antelación y estableciendo que no es evento de incumplimiento o que no ha ocurrido evento de pérdida, el arrendatario podrá decidir terminar este contrato en cualquier momento durante el término y comprar la aeronave pagando al arrendador el precio relevante de opción de compra especificado en el anexo de este contrato, junto con los impuestos y cualquier otra suma establecida en este contrato.

El arrendador transferirá la propiedad de la aeronave al arrendatario por medio del documento de venta de la FAA.

b) Contratos de Arrendamiento mercantil celebrado entre Transair Leasing Inc. y la Compañía Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A. sobre la nave PC-6 Pilatus Porter, Serial No. 928

Este contrato de arrendamiento mercantil fueron firmados entre las partes el 8 de julio de 1999. Entre los términos más importantes que forman parte de este contrato, podemos mencionar:

- Lugar de entrega: Miami, Florida
- Período de arrendamiento: 48 meses desde la fecha de entrega.
- Renta básica: cuotas iguales de 30,000 mensuales.
- Interés: 5% mensual por el retraso en el pago de las cuotas.
- Depósito en garantía: 30,000 como depósito en garantía por fiel cumplimiento de los plazos, condiciones y acuerdos de este arrendamiento los cuales serán devueltos si la nave esté en perfectas condiciones.
- Certificado de aceptación de la nave: el arrendador afirma al arrendatario la aceptación de la nave "como está y donde está".
- Posesión: el arrendatario no podrá subarrendar, entregar, ceder o transferir de ninguna manera la posesión de ningún artículo del equipo sin autorización previa y escrita del arrendador, siempre y cuando no exista incumplimiento por parte de este.
- Inspección: el arrendador tendrá derecho a inspeccionar cada uno de los artículos del equipo, su condición, uso y operación.
- Sustitución de repuestos: el arrendatario deberá a sus propios costos reemplazar todas las piezas que cada cierto tiempo puedan desgastarse, perderse, ser robadas, destruidas, retiradas, confiscadas, dañadas o que sean consideradas no aptas para el uso, las cuales se convertirán de propiedad del arrendador.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

- Cobertura de seguro: responsabilidad civil por 20,000,000 y todo riesgo 1,100,000.

Opción de compra.- al término de este contrato de arrendamiento o al efectuar el pago de la última cuota número sesenta, más el pago total de cualquier cantidad final se considerará como que el arrendatario ha comprado la nave y el arrendador extenderá inmediatamente un total título de la nave, libre y limpia de todo gravamen y reclamos.

c) Contratos de Arrendamiento mercantil celebrado entre Transair Leasing Inc. y la Compañía Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A. sobre la nave Beechcraft 1900 C, Serial No. UB-53

Este contrato de arrendamiento mercantil fueron firmados entre las partes el 28 de diciembre de 2000. Entre los términos más importantes que forman parte de este contrato, podemos mencionar:

- Lugar de entrega: Miami, Florida
- Período de arrendamiento: 60 meses desde la fecha de entrega.
- Renta básica: cuotas iguales de 25,000 mensuales.
- Interés: 5% mensual por el retraso en el pago de las cuotas.
- Depósito en garantía: 25,000 como depósito en garantía por fiel cumplimiento de los plazos, condiciones y acuerdos de este arrendamiento los cuales serán devueltos si la nave esté en perfectas condiciones.
- Certificado de aceptación de la nave: el arrendador afirma al arrendatario la aceptación de la nave "como está y donde está".
- Posesión: el arrendatario no podrá subarrendar, entregar, ceder o transferir de ninguna manera la posesión de ningún artículo del equipo sin autorización previa y escrita del arrendador, siempre y cuando no exista incumplimiento por parte de este.
- Inspección: el arrendador tendrá derecho a inspeccionar cada uno de los artículos del equipo, su condición, uso y operación.
- Sustitución de repuestos: el arrendatario deberá a sus propios costos reemplazar todas las piezas que cada cierto tiempo puedan desgastarse, perderse, ser robadas, destruidas, retiradas, confiscadas, dañadas o que sean consideradas no aptas para el uso, las cuales se convertirán de propiedad del arrendador.
- Cobertura de seguro: responsabilidad civil por 10,000,000 y todo riesgo 1,500,000.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

Opción de compra.- al término de este contrato de arrendamiento o al efectuar el pago de la última cuota número sesenta, más el pago total de cualquier cantidad final se considerará como que el arrendatario ha comprado la nave y el arrendador extenderá inmediatamente un total título de la nave, libre y limpia de todo gravamen y reclamos.

d) Contratos de Arrendamiento mercantil celebrado entre Alton Corporation y la Compañía Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A. sobre la nave Embrear 120 ER Brasilia, Serie No. 120088

Este contrato de arrendamiento mercantil fueron firmados entre las partes el 12 de agosto de 2002. Entre los términos más importantes que forman parte de este contrato, podemos mencionar:

- Lugar de entrega: Miami, Florida
- Período de arrendamiento: 60 meses desde la fecha de entrega 15 junio de 1999.
- Renta básica: cuotas iguales de 32,500 mensuales.
- Interés: 2% mensual por el retraso en el pago de cuotas.
- Depósito en garantía: 32,500 como depósito en garantía por fiel cumplimiento de los plazos, condiciones y acuerdos de este arrendamiento los cuales serán devueltos si la nave está en perfectas condiciones.
- Certificado de aceptación de la nave: el arrendador afirma al arrendatario la aceptación de la nave "como está y donde está".
- Posesión: el arrendatario no podrá subarrendar, entregar, ceder o transferir de ninguna manera la posesión de ningún artículo del equipo sin autorización previa y escrita del arrendador, siempre y cuando no exista incumplimiento por parte de este.
- Inspección: el arrendador tendrá derecho a inspeccionar cada uno de los artículos del equipo, su condición, uso y operación.
- Sustitución de repuestos: el arrendatario deberá a sus propios costos reemplazar todas las piezas que cada cierto tiempo puedan desgastarse, perderse, ser robadas, destruidas, retiradas, confiscadas, dañadas o que sean consideradas no aptas para el uso, las cuales se convertirán de propiedad del arrendador.
- Cobertura de seguro: responsabilidad civil por 20,000,000 y todo riesgo 2,000,000.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

- Tiempo y lugar: excepto en el caso que el arrendatario escoja la opción de compra, en la expiración del plazo o terminación de este contrato deberá aplicar devolver la nave con todos sus equipos en un aeropuerto de los Estados Unidos destinado por el arrendador.

Opción de compra.- al término de este contrato de arrendamiento o al efectuar el pago de la última cuota número sesenta, más el pago total de cualquier cantidad final se considerará como que el arrendatario ha comprado la nave y el arrendador extenderá inmediatamente un total título de la nave, libre y limpia de todo gravamen y reclamos.

e) Contratos de Arrendamiento mercantil celebrado entre Transair Leasing Inc. y la Compañía Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A. sobre el helicóptero Bell, Mod. 407, Serie No. 53302

Estos contratos de arrendamiento mercantil fueron firmados entre las partes el 1 de febrero de 1999. Entre los términos más importantes que forman parte de este contrato, podemos mencionar:

- Lugar de entrega: Miami, Florida
- Período de arrendamiento: 58 meses desde la fecha de entrega.
- Renta básica: cuotas iguales de 21,000 mensuales.
- Interés: 5% mensual por el retraso en el pago de las cuotas.
- Depósito en garantía: 21,000 como depósito en garantía por fiel cumplimiento de los plazos, condiciones y acuerdos de este arrendamiento los cuales serán devueltos si la nave esté en perfectas condiciones.
- Certificado de aceptación de la nave: el arrendador afirma al arrendatario la aceptación de la nave "como está y donde está".
- Posesión: el arrendatario no podrá subarrendar, entregar, ceder o transferir de ninguna manera la posesión de ningún artículo del equipo sin autorización previa y escrita del arrendador, siempre y cuando no exista incumplimiento por parte de este.
- Inspección: el arrendador tendrá derecho a inspeccionar cada uno de los artículos del equipo, su condición, uso y operación.
- Sustitución de repuestos: el arrendatario deberá a sus propios costos reemplazar todas las piezas que cada cierto tiempo puedan desgastarse, perderse, ser robadas, destruidas, retiradas, confiscadas, dañadas o que sean consideradas no aptas para el uso, las cuales se convertirán de propiedad del arrendador.

Servicios Aéreos Ejecutivos SAEREO S.A.
(Una Subsidiaria de Inversiones Aries S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

- Cobertura de seguro: responsabilidad civil por 12,000,000 y todo riesgo 1,500,000.

Opción de compra.- al término de este contrato de arrendamiento o al efectuar el pago de la última cuota número sesenta, más el pago total de cualquier cantidad final se considerará como que el arrendatario ha comprado la nave y el arrendador extenderá inmediatamente un total título de la nave, libre y limpia de todo gravamen y reclamos.

Q. Reclasificaciones

Las cifras presentadas al 31 de diciembre de 2002, han sido incluidas solamente para propósitos comparativos, las cuales fueron reclasificadas para compararlas a las cifras del 2003.

R. Eventos subsecuentes

Entre el 31 de diciembre de 2003 y la fecha de preparación de nuestro informe (Abril 6 de 2004) no se han producido eventos que en opinión de la administración de la Compañía pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
