

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Mareauto S.A.:

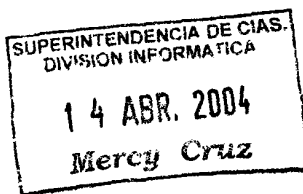
Hemos auditado los balances generales adjuntos de Mareauto S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Mareauto S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.



Enero 30, 2004
Registro No. 019



Rodolfo Játiva
Licencia No. 15238

MAREAUTO S.A.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y equivalentes de caja	4	279	39
Cuentas por cobrar comerciales	5	241	321
Inventarios		26	23
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	6	<u>149</u>	<u>143</u>
Total activos corrientes		<u>695</u>	<u>526</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:	7		
Vehículos		4,173	3,227
Terreno		72	72
Equipos de oficina		30	28
Herramientas		35	20
Instalaciones		24	23
Equipo de computo		51	47
Muebles y enseres		<u>55</u>	<u>41</u>
Total		4,440	3,458
Menos depreciación acumulada		<u>924</u>	<u>540</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>3,516</u>	<u>2,918</u>
OTROS ACTIVOS	8	<u>140</u>	<u>20</u>
TOTAL		<u>4,351</u>	<u>3,464</u>

Ver notas a los estados financieros

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Sobregiros bancarios			65
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	12	1,173	667
Cuentas por pagar	9	594	357
Impuesto a la renta	10	32	23
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	11	<u>107</u>	<u>62</u>
Total pasivos corrientes		<u>1,906</u>	<u>1,174</u>
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO	12	<u>722</u>	<u>559</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	13		
Capital social		1,464	1,464
Reserva legal		56	23
Utilidades retenidas		<u>203</u>	<u>244</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>1,723</u>	<u>1,731</u>
TOTAL		<u>4,351</u>	<u>3,464</u>

MAREAUTO S.A.**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
INGRESOS OPERATIVOS:			
Ingreso alquiler flota		2,028	903
Ingreso alquiler diario		723	919
Ingreso por regalías	15	<u>203</u>	<u>159</u>
Total		<u>2,954</u>	<u>1,981</u>
GASTOS OPERATIVOS:			
Depreciación y amortización		712	424
Mantenimiento		112	83
Gastos por regalías		200	154
Otros gastos operacionales		335	256
Gastos de administración	15	<u>627</u>	<u>418</u>
Gastos de ventas		157	129
Gastos de personal		313	295
Bonificación empleados		<u>44</u>	<u>35</u>
Total		<u>2,500</u>	<u>1,794</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>454</u>	<u>187</u>
OTROS (GASTOS) INGRESOS:			
Intereses pagados		(222)	(100)
Utilidad en venta de vehículos		30	47
Otros (gastos) ingresos, neto		<u>(12)</u>	<u>63</u>
Total		<u>(204)</u>	<u>10</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		250	197
MENOS IMPUESTO A LA RENTA	10	<u>66</u>	<u>50</u>
UTILIDAD NETA		<u>184</u>	<u>147</u>

Ver notas a los estados financieros

MAREAUTO S.A.

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2001	1,464	12	108	1,584
Utilidad neta			147	147
Transferencia	—	<u>11</u>	<u>(11)</u>	—
Saldos al 31 de diciembre del 2002	1,464	23	244	1,731
Utilidad neta			184	184
Dividendos pagados			(192)	(192)
Transferencia	—	<u>33</u>	<u>(33)</u>	—
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>1,464</u>	<u>56</u>	<u>203</u>	<u>1,723</u>

Ver notas a los estados financieros

MAREAUTO S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002****(Expresados en miles de U.S. dólares)**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	3,047	1,960
Pagado a proveedores y empleados	(1,496)	(1,057)
Intereses pagados	(222)	(100)
Impuesto a la renta	(57)	(29)
Otros (gastos) ingresos, neto	<u>(12)</u>	<u>63</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>1,260</u>	<u>837</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(1,884)	(2,333)
Precio de venta de propiedades y equipo	611	586
Incremento de otros activos	<u>(159)</u>	<u>(7)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(1,432)</u>	<u>(1,754)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obligaciones por pagar a bancos	604	897
Dividendos pagados	<u>(192)</u>	<u>—</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>412</u>	<u>897</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Incremento (disminución) neto durante el año	240	(20)
Comienzo del año	<u>39</u>	<u>59</u>
FIN DEL AÑO	<u><u>279</u></u>	<u><u>39</u></u>

(Continúa...)

MAREAUTO S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	184	147
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	705	449
Provisión para cuentas dudosas	(13)	4
Amortización de activos diferidos	39	5
Ganancia en venta de propiedades y equipo	(30)	(46)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	93	(21)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(6)	24
Inventarios	(3)	(8)
Cuentas por pagar	237	241
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	45	21
Impuesto a la renta	<u>9</u>	<u>21</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>1,260</u>	<u>837</u>

Ver notas a los estados financieros

MAREATUO S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Mareauto S.A. es una compañía constituida en el Ecuador el 4 de noviembre de 1994 cuya actividad principal es el arrendamiento de vehículos mediante la utilización de la franquicia de Localiza System Ltda., según convenio firmado el 23 de junio de 1994.

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares como resultado del proceso de dolarización de la economía a través del cual el Gobierno Ecuatoriano fijó como moneda de curso legal del país, el dólar de los Estados Unidos de América.

Si bien el proceso de dolarización incorpora el dólar de los Estados Unidos de América como una moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (Véase Nota 3) en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2003. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Caja y Equivalentes de Caja - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos e inversiones a corto plazo altamente líquidos, con vencimientos originales de 3 meses o menos.

Ingresos - Los ingresos por el alquiler de vehículos son reconocidos en los resultados del año en función a la prestación del servicio.

Valuación de Inventarios - Al costo de adquisición que no excede a los valores de mercado.

Valuación de Propiedades y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 10 para instalaciones, muebles y enseres e instalaciones, 5 para vehículos y 3 para equipo electrónico.

Otros Activos - Corresponden a aplicaciones informáticas registradas a su costo de adquisición amortizados en línea recta a 3 años, en adición se incluyen mejoras efectuadas en propiedades arrendadas que se amortizarán en 5 años.

Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Nota 10).

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2000	91
2001	22
2002	9
2003	6

4. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

Un resumen de caja y equivalente de caja es como sigue:

	... Diciembre 31 ...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Depósitos en cuentas corrientes locales	22	39
Certificados de inversión en un banco local con vencimiento hasta enero 25 del 2004 a una tasa de interés 3.45%, renovables	<u>257</u>	—
Total	<u>279</u>	<u>39</u>

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes flota	103	192
Clientes diario	66	84
Compañías relacionadas	55	65
Clientes incobrables	35	11
Provisión para cuentas dudosas	(18)	(31)
Total	<u>241</u>	<u>321</u>

6. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de gastos anticipados y otras cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Impuesto al valor agregado	44	95
Empleados	8	11
Gastos pagados por anticipado	57	8
Otras cuentas por cobrar	<u>40</u>	<u>29</u>
Total	<u>149</u>	<u>143</u>

7. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	2,918	1,573
Adquisiciones	1,884	2,333
Ventas y/o retiros	(581)	(539)
Depreciación	<u>(705)</u>	<u>(449)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>3,516</u>	<u>2,918</u>

8. OTROS ACTIVOS

Un resumen de otros activos es como sigue:

	... Diciembre 31....	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Mejoras en propiedades arrendadas	125	
Programa de computación	<u>15</u>	<u>20</u>
total	<u>140</u>	<u>20</u>

Los movimientos de otros activos fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	20	19
Adquisiciones	159	6
Amortizaciones	<u>(39)</u>	<u>(5)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>140</u>	<u>20</u>

9. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31....	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores	166	245
Compañías relacionadas	<u>428</u>	<u>112</u>
Total	<u>594</u>	<u>357</u>

10. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros	250	197
Gastos no deducibles	<u>15</u>	<u>3</u>
Utilidad gravable	<u>265</u>	<u>200</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>66</u>	<u>50</u>

Los movimientos de la provisión para impuesto a la renta fueron como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	23	2
Provisión del año	66	50
Pagos efectuados	<u>(57)</u>	<u>(29)</u>
Saldos al fin del año	<u>32</u>	<u>23</u>

11. OTROS GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31....	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Bonificación empleados	44	35
Intereses obligaciones con bancos	9	13
Retenciones de impuesto	15	9
Beneficios sociales	3	3
Otras cuentas por pagar	<u>36</u>	<u>2</u>
Total	<u>107</u>	<u>62</u>

12. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Un detalle de las obligaciones a largo plazo es como sigue:

	... Diciembre 31....	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Obligaciones con bancos locales con vencimientos hasta enero del 2006, (diciembre del 2004 en el año 2002) y una tasa de interés promedio del 13% para los dos años	1,895	1,226
Menos porción corriente	<u>1,173</u>	<u>667</u>
Total	<u>722</u>	<u>559</u>

13. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 1,463,400 acciones de US\$1 valor nominal unitario.

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

14. GARANTIA

Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía mantiene entregados en garantía los siguientes activos:

<u>Activos en garantía</u>	<u>Valor</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>Pasivos garantizados</u>	<u>Valor</u> (en miles de U.S. dólares)
Vehículos	<u>2,671</u>	Obligaciones con bancos	<u>1,895</u>

15. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas se desglosan como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Compras de vehículos	<u>1,211</u>	<u>834</u>
Cuentas por cobrar	<u>39</u>	<u>24</u>
Ingreso por regalías y otros	<u>107</u>	<u>223</u>
Asesoría administrativa recibida	<u>251</u>	<u>105</u>

Estas transacciones se realizan en condiciones similares que con terceros.

16. COMPROMISOS

Los compromisos más importantes de la Compañía, al 31 de diciembre del 2003, se detallan a continuación:

- **Contrato de Master Franquicia Empresarial** - Con fecha 23 de junio de 1994, la Compañía celebró un contrato de Master Franquicia Empresarial, mediante el cual se compromete a administrar la Franquicia de Localiza en el Ecuador bajo la supervisión y asistencia de Localiza System Ltda.. Adicionalmente, está facultada a entregar subfranquicias en el territorio nacional. Por la utilización de la franquicia, la Compañía debe pagar a Localiza System Ltda. una tasa de integración por la firma del contrato con la Franquiciadora y el 50% de esta tasa por cada contrato de subfranquicia que se firme. Por la utilización de los derechos de la Master Franquicia Empresarial, la Compañía debe pagar mensualmente en concepto de arriendo y transferencia de know - how las siguientes tarifas:

<u>Porcentaje</u>	<u>Base</u>	<u>Concepto</u>
2%	Recuperaciones mensuales	Arriendo de vehículos por la Master Franquiciada (modalidad flota)
3%	Recuperaciones mensuales	Arriendo de vehículos por Master Franquiciada (modalidad diario)
2.5%	Contratos mensuales	Destinados a la comunicación empresarial y publicidad

El contrato de Master Franquicia Empresarial vence el 26 de junio del 2004.

Contratos de Subfranquicias - La Compañía mantiene firmados varios contratos de subfranquicias, en los que se entrega en arrendamiento la marca de Localiza para ser utilizada en otras ciudades del país. Un resumen de las subfranquicias entregadas es como sigue:

<u>Subfranquicia</u>	<u>Fecha firma</u>	<u>Plazo</u>	<u>Tasa Integración</u>
Rentaquil	17-nov-97	5 años	23,333
Larreauto	16-may-97	5 años	5,000
Esmeraldas	29-sep-97	5 años	5,000
Alquicar	10-mar-97	5 años	5,000
Rentaustro	01-oct-95	5 años	10,000

Cada subfranquicia debe pagar mensualmente por arrendamiento de marca y por transferencia de know - how a la Master Franquicia las siguientes tarifas:

<u>Porcentaje</u>	<u>Base</u>	<u>Concepto</u>
6%	Ventas mensuales	Arriendo de vehículos por las Subfranquiciadas
2.5%	Contratos mensuales	Destinados a la comunicación empresarial

Al 31 de diciembre del 2003, estos contratos se encuentran vencidos.

17. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha del informe de los auditores independientes (enero 30, 2004) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.