

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los accionistas
Navipac S.A.
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado los balances generales de **Navipac S.A.** al 31 de diciembre del 2001 y 2000 y los estados conexos de resultados, inversión de los accionistas y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados son responsabilidad de la Gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basándonos en nuestra auditoría.
2. Nuestros exámenes se efectuaron de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren de la planeación y ejecución de una auditoría que tenga como objetivo obtener una seguridad razonable y determinar si los estados financieros se encuentran libres de errores importantes. La auditoría incluyó aquellas pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que respaldan las transacciones registradas y su revelación en los estados financieros. La auditoría también incluyó la determinación del uso de los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y de las estimaciones importantes realizadas por la Gerencia, así como la evaluación en conjunto de la presentación de los estados financieros. Creemos que la auditoría efectuada establece bases razonables para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros anteriormente referidos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **Navipac S.A.** al 31 de diciembre del 2001 y 2000, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad descritos en la Nota B.

Pannell Kerr Forster.

15 de marzo del 2002
Guayaquil, Ecuador

Edgar Naranjo L.

Edgar Naranjo L.
Licencia Profesional No.16.485
Superintendencia de Compañías No.015

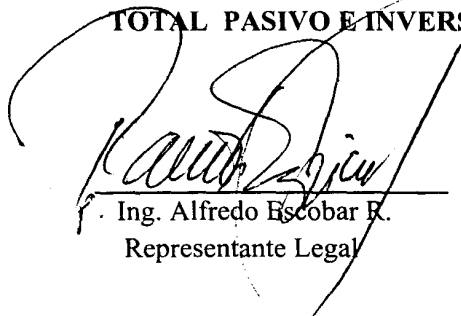


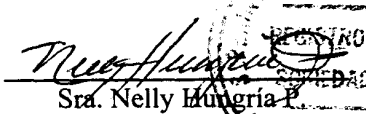
29 ABR. 2002

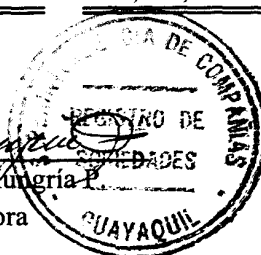
NAVIPAC S.A.**BALANCES GENERALES**

(Expresados en USDólares)

	31 de diciembre del	
	2001	2000
<u>ACTIVO</u>		
ACTIVO CIRCULANTE		
Efectivo	114,919.18	461,721.73
Cuentas por Cobrar (Nota C)	1,745,545.30	1,182,981.63
Inventarios (Nota D)	750,656.40	1,455,403.59
Gastos pagados por anticipados (Nota E)	74,135.85	16,274.68
Total de Activo Circulante	2,685,256.73	3,116,381.63
INVERSIONES PERMANENTES (Nota F)	345,471.69	345,831.69
ACTIVOS FIJOS (Nota G)	3,359,982.24	2,293,049.98
TOTAL DEL ACTIVO	6,390,710.66	5,755,263.30
<u>PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS</u>		
PASIVO CIRCULANTE		
Préstamos bancarios por pagar		172,520.39
Cuentas y documentos por pagar (Nota H)	2,309,592.33	2,794,100.57
Gastos acumulados por pagar (Nota I)	517,560.24	
Participación y otras obligaciones a los trabajadores	5,629.49	6,620.29
Porción corriente del pasivo a largo plazo (Nota J)	179,843.23	
Total del Pasivo Circulante	3,012,625.29	2,973,241.25
PASIVO A LARGO PLAZO (Nota J)	609,881.88	23,546.30
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS (Nota K)		
Capital social	60,000.00	60,000.00
Aportes para futuro aumento de capital	668,500.00	668,154.00
Reserva legal	6,087.91	5,468.50
Reserva facultativa	7,371.75	1,797.02
Reserva de capital	371,117.78	371,117.78
Reserva por valuación	1,645,744.31	1,645,744.31
Utilidad del ejercicio	9,381.74	6,194.14
	2,768,203.49	2,758,475.75
TOTAL PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	6,390,710.66	5,755,263.30


 Ing. Alfredo Escobar R.
 Representante Legal

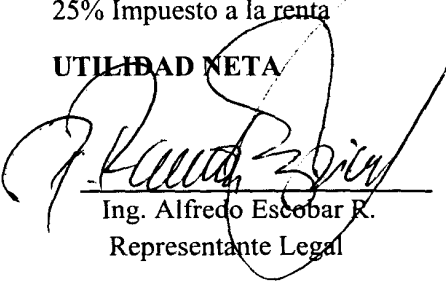

 Sra. Nelly Hüngría P.
 Contadora

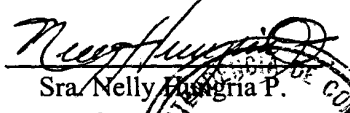


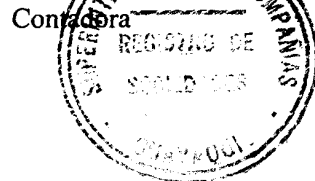
NAVIPAC S.A.**ESTADOS DE RESULTADOS**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados el 31 de diciembre del	
	2001	2000
INGRESOS DE OPERACIONES:		
Ventas de combustible	25,503,748.68	41,587,982.43
Flete de buques	3,126,692.51	1,273,164.47
Diferencia en cambio	677.27	132,492.63
Otros ingresos	29,266.98	69,522.35
	<u>28,660,385.44</u>	<u>43,063,161.88</u>
COSTO Y GASTOS DE OPERACIONES:		
Costo de combustible	24,721,670.13	40,295,004.94
Costo de fletes y costo bunker	3,585,089.71	1,665,042.21
Gastos de administración	280,205.49	196,793.64
Amortización, pérdidas por diferencia en cambio	692.45	299,417.54
Resultado por exposición a la inflación		130,974.08
Impuesto a la circulación de capitales		372,392.55
Gastos financieros	48,054.49	54,435.66
Gastos en propiedades inactivas	8,611.18	34,976.51
Otros gastos	546.72	4,408.45
	<u>28,644,870.17</u>	<u>43,053,445.58</u>
UTILIDAD ANTES DE LA PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES	15,515.27	9,716.30
15% Participación de los trabajadores en la ganancia	<u>(2,327.29)</u>	<u>(1,457.45)</u>
UTILIDAD ANTES DEL IMPUESTO A LA RENTA	13,187.98	8,258.85
25% Impuesto a la renta	<u>(3,806.24)</u>	<u>(2,064.71)</u>
UTILIDAD NETA	<u>9,381.74</u>	<u>6,194.14</u>


Ing. Alfredo Escobar R.
Representante Legal

29 APR. 2002

Sra. Nelly R. P.
Contradora



Vea notas a los estados financieros

NAVIPAC S.A.ESTADOS DE INVERSION DE LOS ACCIONISTASAÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000

(Expresados en USDólares)

	Capital social	Aporte para futuro aumento de capital	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva por revalorización del patrimonio	Reexpresión monetaria	Reserva de capital	Reserva por valuación	Utilidad del ejercicio
Saldo al 1 de enero del 2000	60,000.00	668,154.00	5,468.50	32,001.81	212,901.20				(200,695.52)
Utilidad neta									6,194.14
Ajustes de años anteriores				(30,204.79)	30,204.79				
Porción de pérdida					(200,695.52)				200,695.52
Avalúo de Buque San Lorenzo								1,645,744.31	
Ajustes por aplicación de la NEC 17					366,203.43	128,734.44			
Ajuste de acciones al VPP					(16,147.98)	(47,776.28)			
Diferencia en cambio						(102,306.30)			
Saldo al 31 de diciembre del 2000	60,000.00	668,154.00	5,468.50	1,797.02	392,465.92	(21,348.14)	-	1,645,744.31	6,194.14
Utilidad neta									9,381.74
Transferencia de cuentas					(392,465.92)	21,348.14	371,117.78		
Aportes de accionistas en efectivo		346.00							
Transferencia a reserva legal y facultativa			619.41	5,574.73					(6,194.14)
Saldo al 31 de diciembre del 2001	60,000.00	668,500.00	6,087.91	7,371.75	-	-	371,117.78	1,645,744.31	9,381.74

Ing. Alfredo Escobar R.
Representante Legal

Sra. Nelly Hungria P.
Contadora

Vea notas a los estados financieros

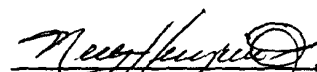
NAVIPAC S.A.ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

(Expresados en USDólares)

	Años terminados el 31 de diciembre del	
	2001	2000
ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Efectivo recibido de clientes	28,200,317.63	43,265,541.66
Efectivo pagado a empleados y varios acreedores	(27,294,552.41)	(42,013,193.28)
Impuesto a la circulación de capitales		(372,392.55)
Intereses y comisiones pagadas	(48,054.49)	(4,440.06)
Otros ingresos	25,272.61	68,263.70
Intereses y comisiones ganadas	3,968.97	1,258.65
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	886,952.31	945,038.12
ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de activos fijos	(1,552,131.40)	(75,620.10)
Devolución en compra de activos fijos		1,100.00
Compra de acciones		(360.00)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	(1,552,131.40)	(74,880.10)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Cancelación de dividendos al Lloyds Bank	(172,520.39)	(336,619.94)
Cancelación de dividendos a Cabibem Investment Company	(211,843.67)	(122,208.21)
Gastos de intereses		49,995.60
Préstamos bancarios por pagar	150,000.00	
Provisión de intereses	4,134.66	
Crédito del exterior para compra de buque	600,000.00	
Pagos por préstamo del exterior	(48,712.40)	
Pago a Astinave S.A.		(5,520.00)
Pago a Atlas Compañía de Seguros S.A.		(1,382.14)
Pago por jubilación patronal	(3,390.06)	(1,176.42)
Aportes de accionistas en efectivo	346.00	
Efectivo neto proveniente de (usado en) las actividades de financiamiento	318,014.14	(416,911.11)
AUMENTO DEL EFECTIVO	(347,164.95)	453,246.91
Saldo del efectivo al inicio del año	461,721.73	8,474.82
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	114,556.78	461,721.73



Ing. Alfredo Escobar R.
Representante Legal

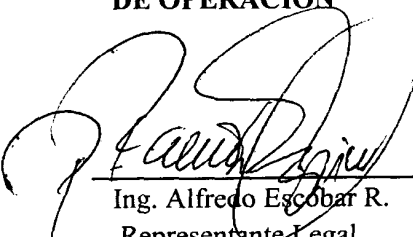


Sra. Nelly Hungria P.
Contadora

Vea notas a los estados financieros.

NAVIPAC S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO****(Continuación)****(Expresados en USDólares)**

	Años terminados el 31 de diciembre del	
	2001	2000
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACION		
UTILIDAD NETA	9,381.74	6,194.14
Más: Gastos que no representan desembolsos de efectivo:		
Depreciación	485,196.79	291,574.66
Resultado por exposición a la inflación		130,974.08
Amortización, pérdidas por diferencia en cambio		299,417.54
Retiros de activos fijos		17,779.72
Jubilación patronal	64,146.56	5,831.05
Provisión para reparación de dique	471,608.54	
	<u>1,030,333.63</u>	<u>751,771.19</u>
VARIACION EN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:		
Cuentas por cobrar	(562,563.67)	(146,280.24)
Inventarios	704,747.19	(939,471.92)
Gastos pagados por anticipado	(57,861.17)	14,464.66
Cuentas y documentos por pagar	(272,664.57)	1,261,457.15
Participación y otras obligaciones a los trabajadores	(990.80)	3,097.28
Gastos acumulados por pagar	45,951.70	
	<u>(143,381.32)</u>	<u>193,266.93</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>886,952.31</u>	<u>945,038.12</u>



Ing. Alfredo Escobar R.
Representante Legal



Sra. Nelly Hungria P.
Contadora

Vea notas a los estados financieros

NAVIPAC S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000**

(Expresadas en USDólares)

A. NAVIPAC S.A.:

La Compañía fue constituida el 9 de junio de 1972 en la ciudad de Guayaquil, Ecuador. Su actividad principal es operar lanchas, barcos, tanqueros y naves en general, prestar servicios de operación, mantenimiento y fletamiento de barcos, venta, distribución y comercialización de combustible a nivel nacional y/o internacional, etc., así como servicios administrativos a compañías relacionadas y terceros.

B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS:

La Compañía mantiene sus registros contables en USDólares a partir del 1 de abril del 2000 y de acuerdo con los principios contables del Ecuador, que son los mismos utilizados en la preparación de los estados financieros. A continuación mencionamos los principios contables más importantes que se han utilizado:

Provisión para cuentas incobrables, la administración de la Compañía considera que el estado actual de su cartera no requiere esta provisión.

Los inventarios están registrados al costo. Los costos se determinan por el método de costo promedio, excepto las importaciones en tránsito que están registradas en base al costo incurrido en cada importación más sus respectivos gastos.

Las inversiones en acciones están registradas al valor de costo ajustado más los ajustes por el Valor patrimonial proporcional, cuando la información está disponible.

Los activos fijos registrados al 31 de marzo del 2000 están contabilizados según el procedimiento establecido por la Norma Ecuatoriana de Contabilidad NEC 17 y las adquisiciones posteriores a esa fecha, al costo. Las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos al incurrirse en ellas, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. La depreciación se calcula por el método de línea recta, tomando como base la vida útil estimada de los activos relacionados.

La vida útil estimada de los activos fijos es como sigue:

<u>ACTIVOS</u>	<u>AÑOS</u>
Edificios e instalaciones	20
Maquinarias y equipos	10
Buques	10
Muebles y equipos	10
Equipos varios	10
Herramientas	5
Vehículos	5
Equipos contra incendio	5
Equipos de computación	5
Equipos de radar	5

Los ingresos y gastos se contabilizan por el método devengado: los ingresos cuando se producen y los gastos cuando se causan.

NAVIPAC S.A.**B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS** (Continuación)

Moneda local: A partir del 10 de enero del 2000 el USDolar es la moneda de uso local en la República del Ecuador.

Entorno económico: Durante el año 2001 los efectos del proceso de dolarización presentan cifras macroeconómicas favorables para la economía del Ecuador, lo que fortalece la confianza de los organismos multilaterales para continuar apoyando los programas macros del Gobierno. Al cierre del año, se reporta un crecimiento del 5.4% en el PIB, con un índice de desempleo del 9.5% y con una inflación del 22.4%. Las autoridades económicas sostienen que la economía del país seguirá mejorando.

C. CUENTAS POR COBRAR:

	31 de diciembre del	
	2001	2000
Clientes	1,039,858.24	609,734.68
Compañías relacionadas:		
Ecuavave C.A.	242,751.96	255,910.51
Transfuel C.A.	215,782.17	125,401.14
Fluvimar S.A.		41,158.45
	458,534.13	422,470.10
Deudores varios	215,529.63	144,882.05
Impuesto al valor agregado (IVA)	22,120.14	5,194.98
Depósitos en garantía	9,074.89	633.16
Empleados	428.27	66.66
	<u>1,745,545.30</u>	<u>1,182,981.63</u>

D. INVENTARIOS:

	31 de diciembre del	
	2001	2000
Combustible:		
Stock – Bunker Sector Internacional	537,062.96	1,323,643.01
Stock – Sector Naviero Nacional	189,733.17	116,419.32
Stock – Consumo propio	23,860.27	13,291.14
	750,656.40	1,453,353.47
Importación en tránsito		2,050.12
	<u>750,656.40</u>	<u>1,455,403.59</u>

NAVIPAC S.A.**E. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO:**

		31 de diciembre del	
		2001	2000
Anticipos de gastos por liquidar	(1)	43,570.63	6,667.66
Intereses y comisiones	(2)	20,246.68	5,566.00
Seguros		8,452.38	4,041.02
Anticipos por contratos y proveedores		1,866.16	
		<u>74,135.85</u>	<u>16,274.68</u>

(1) Incluye principalmente US\$21,890.52 por anticipo entregado a la Unión Compañía de Seguros.

(2) Corresponde principalmente US\$20,166.67 a las comisiones que el Banco Produbanco cobra por garantizar la recaudación y cobro de los valores que Navipac cancela a Petrocomercial por la venta de combustible. Este valor es amortizado en base al tiempo de duración de la garantía.

F. INVERSIONES PERMANENTES:

Compañía	No. de Acciones	Valor Nominal	Costo Original	Aporte	Corrección Monetaria	V.P.P. 1999	NEC 17	V.P.P. 2000	Valor en Libros
Fluvmar	760.430	0.04	30.417.20	30.289.84	129.310.51				339.465.79
Banco Territorial	387.207	0.04	1.548.83		16.605.49	(16,147.98)	1.696.59	(47.776.28)	3.702.93
Electroquil S.A.	6.214	0.04	248.56		737.31		1.317.10		2.302.97
									<u>345,471.69</u>

G. ACTIVOS FIJOS:

	Saldo al 01/01/01	Adiciones	Transferencias	Ajustes	Saldo al 31/12/01
Buques	2,405,999.12	1,493,779.12			3,899,778.24
Edificios e instalaciones	22,725.48				22,725.48
Maquinarias y equipos	13,099.95				13,099.95
Herramientas	15,514.63		504.94		16,019.57
Muebles y equipos	93,725.21		282.46		94,007.67
Equipos contra incendio	1,767.66				1,767.66
Equipos de computación	193,109.60		22,459.49		215,569.09
Equipos de radar	35,363.59		7,876.11		43,239.70
Equipos varios	202,384.88		25,106.16		227,491.04
	<u>2,983,690.12</u>	<u>1,493,779.12</u>	<u>56,229.16</u>		<u>4,533,698.40</u>
Menos: Depreciación acumulada	<u>691,182.98</u>	<u>485,199.14</u>			<u>(1,176,382.12)</u>
	<u>2,292,507.14</u>	<u>1,008,579.98</u>	<u>56,229.16</u>		<u>3,357,316.28</u>
Terrenos	542.84				542.84
Proyectos en curso		70,590.03	(56,229.16)	(12,237.75)	2,123.12
	<u>2,293,049.98</u>	<u>1,079,170.01</u>		<u>(12,237.75)</u>	<u>3,359,982.24</u>

NAVIPAC S.A.**H. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR:**

	31 de diciembre del	
	2001	2000
Anticipos de clientes	25,145.89	1,637,262.29
Cabibem Investment Company		211,843.67
Proveedores locales	1,947,040.61	883,329.89
Proveedores del exterior	2,155.14	8,456.25
Depósitos en garantía		1,100.00
Retenciones en la fuente	4,808.66	1,658.84
Impuesto al Valor Agregado IVA		1,648.96
IESS		1,293.68
Accionistas	0.01	14.10
Impuesto a la renta	451.42	
<i>Compañías relacionadas:</i>		
Ecuavave C.A.	55,121.92	
Transfuel C.A.	34,809.37	
Otras	(1) 240,059.31	47,492.89
	<u>2,309,592.33</u>	<u>2,794,100.57</u>

(1) Incluye principalmente US\$202,019.00 de Hydrotrans Service and Investment por trabajos de mantenimiento de dique Cautivo.

I. GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR:

	31 de diciembre del	
	2001	2000
B/T Cautivo	64,409.54	
B/T Cabo San Lorenzo	407,199.00	
	(1) 471,608.54	
Beneficios sociales	2,743.92	
Gastos varios por pagar	43,207.78	
	<u>517,560.24</u>	

(1) Corresponde a la provisión por reparación y mantenimiento de los buques Cautivo y Cabo San Lorenzo, que se realizará en el año 2003.

J. PASIVO A LARGO PLAZO:

	31 de diciembre del	
	2001	2000
<u>Hydrotrans Service and Investment Company S.A.</u>		
Préstamo por US\$600,000.00 otorgado el 1 de junio del 2001, con una tasa de interés del 9% anual, con vencimiento el 6 de mayo del 2006.	555,422.26	
<u>Merrill Lynch International Bank</u>		
Préstamo por US\$150,000.00 otorgado el 16 de agosto del 2001, con una tasa de interés del 9.47% anual, con vencimiento el 19 de diciembre del 2003.	150,000.00	
	(1) 705,422.26	
Menos: Porción corriente	179,843.23	
	525,579.03	
Jubilación patronal	(2) 84,302.85	23,546.30
	<u>609,881.88</u>	<u>23,546.30</u>

NAVIPAC S.A.**J. PASIVO A LARGO PLAZO** (Continuación)

(1) Los vencimientos futuros del capital son los siguientes:

<u>Año</u>	<u>Hydrotrans service</u>	<u>Merrill Lynch Intern. Bank</u>	<u>Total</u>
2002	108,310.50	71,532.73	179,843.23
2003	113,872.88	78,467.27	192,340.15
2004	124,472.53		124,472.53
2005	136,058.85		136,058.85
2006	72,707.50		72,707.50
	<u>555,422.26</u>	<u>150,000.00</u>	<u>705,422.26</u>

(2) El movimiento de la cuenta Jubilación patronal fue la siguiente:

	<u>31 de diciembre del</u>	
	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Saldo al inicio del año	23,546.30	18,891.67
Provisión	64,146.56	5,831.05
Pagos	3,390.06	1,176.42
Saldo al final del año	<u>84,302.85</u>	<u>23,546.30</u>

Representa la provisión para jubilación patronal que tienen derecho de acuerdo con la legislación laboral ecuatoriana, los empleados y trabajadores que hayan cumplido 25 años o más de servicio o que cumplieren en ese tiempo en forma ininterrumpida dentro de una Compañía, o cuando reúnan los requisitos necesarios. La pensión patronal no podrá ser doble jubilación, por parte del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) y la Compañía, la pensión patronal, será como mínimo el equivalente al 50% del salario mínimo vital.

K. INVERSION DE LOS ACCIONISTAS:

Capital social: Representa 1.500.000 acciones comunes – autorizadas emitidas y en circulación con un valor nominal de US\$0.04 cada una.

Aporte para futuro aumento de capital: Corresponde a aportes en efectivo efectuados por los accionistas para incrementar el capital pagado de la Compañía.

Reserva Legal: De acuerdo con la Legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir, el 10% de su ganancia neta hasta completar al menos el 50% del capital 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.

Reserva de capital: En esta cuenta se incluyen los saldos de las siguientes cuentas, transferidas al 31 de diciembre del 2000: Reserva por revalorización del patrimonio y Reexpresión monetaria.

Conforme a la Resolución No 01.Q.ICI.017 de la Superintendencia de Compañías, publicada en R.O.# 483 del 28 de diciembre del 2001, la Compañía podrá compensar las pérdidas del ejercicio y las acumuladas con el saldo acreedor de esta cuenta, pero si no es suficiente, se utilizarán los saldos acreedores de las cuentas reserva por valuación y reserva por donaciones. Esta compensación deberá ser aprobada por la Junta general de accionistas.

NAVIPAC S.A.**K. INVERSION DE LOS ACCIONISTAS** (Continuación)

Reserva facultativa y utilidad del ejercicio: El saldo de estas cuentas está a disposición de los accionistas de la Compañía y puede ser utilizado para la distribución de dividendos y ciertos pagos, tales como reliquidación de impuestos, etc.

L. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:

	Venta de combustible	Fletes de Buques	Reembolso por gastos en atención a buques	Reembolso por gastos varios
Ecuanave C.A.	263,697.55	1,016,066.84	109,062.02	779.94
Transfuel C.A.	143,566.53		103,003.02	519.84
	<u>407,264.08</u>		<u>212,065.04</u>	<u>1,299.78</u>

Las operaciones comerciales corrientes efectuadas con compañías relacionadas se han transado en condiciones similares a las realizadas con otros clientes o proveedores.

M. EVENTOS SUBSECUENTES:

De acuerdo a la información disponible a la fecha de presentación de los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre del 2001, no han ocurrido eventos o circunstancias que puedan afectar la presentación de los estados financieros a la fecha mencionada.