

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

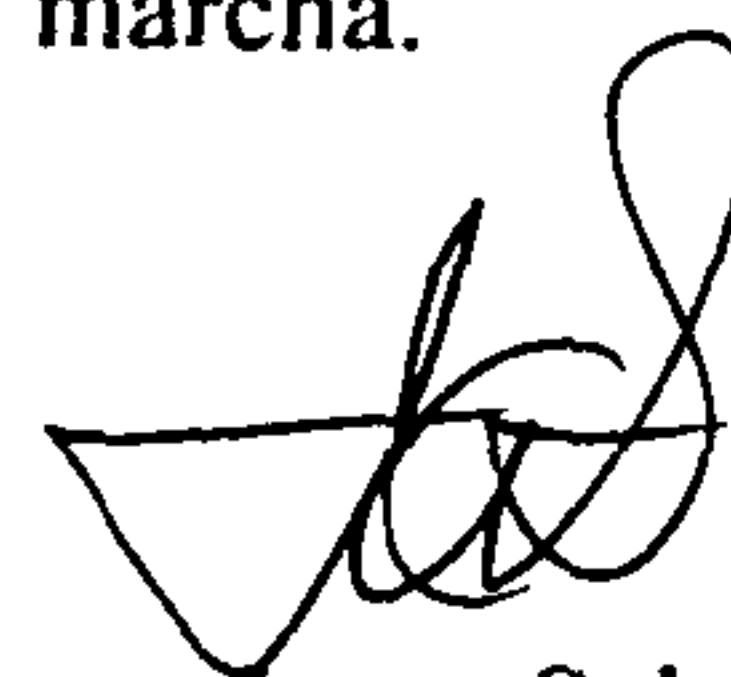
A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Indefatigable S.A.:

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Indefatigable S.A. al 31 de diciembre del 2002 y 2001 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.
2. Excepto por lo mencionado en el siguiente párrafo, 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.
3. Al 31 de diciembre del 2001, no habíamos recibido respuesta de los abogados de la Compañía, respecto al estado de los litigios y/o contingencias vigentes a esa fecha. Sin embargo, al 31 de diciembre del 2002, recibimos la correspondiente confirmación y no existen asuntos que puedan afectar a la Compañía al 31 de diciembre del 2001. En razón de esta circunstancia, nuestra opinión sobre los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2001, aquí presentada, difiere de la expresada en nuestro dictamen anterior de fecha Marzo 22 del 2002.
4. En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Indefatigable S.A. al 31 de diciembre del 2002 y 2001, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
5. Como se describe más ampliamente en la Nota 5, durante el año 2002, la Compañía registró los efectos de una valuación a valor de mercado de terrenos, edificios y construcciones.

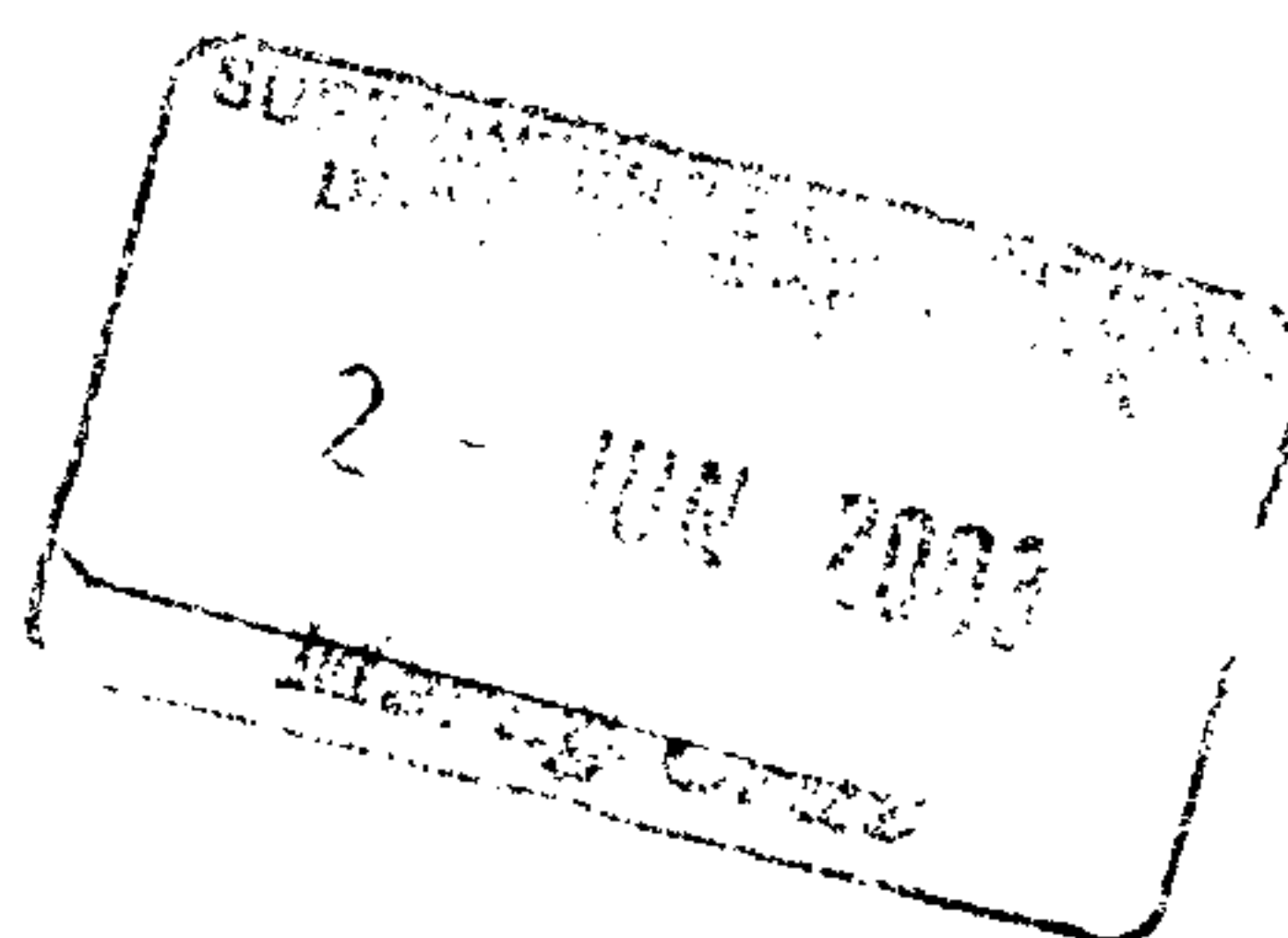
6. Tal como se describe en la Nota 2, los estados financieros adjuntos fueron preparados sobre bases contables aplicables a una empresa en marcha las que prevén la realización de activos y cancelación de pasivos en el curso normal del negocio. Como se desprende de los estados financieros adjuntos, la Compañía ha tenido pérdidas recurrentes y en los años terminados el 31 de diciembre del 2002 y 2001, incurrió en pérdidas netas de US\$326 mil y US\$269 mil, respectivamente y a esas fechas, mantiene un déficit acumulado de US\$1.9 millones y US\$1.5 millones, respectivamente y sus ingresos por servicios no cubren los correspondientes costos de operación. Adicionalmente, los pasivos corrientes exceden a los activos corrientes en US\$618 mil y US\$29 mil, respectivamente. Estas situaciones indican, a nuestro juicio, que la continuación de la Compañía como empresa en marcha y la generación de operaciones rentables dependen de eventos futuros que incluyen la capitalización de nuevos aportes por parte de los accionistas y la habilidad de la administración para definir estrategias que permitan lograr un nivel adecuado de ingresos por servicios para soportar la estructura de costos de la Compañía. Los estados financieros adjuntos no incluyen ajustes relacionados con la posibilidad de recuperación y clasificación de los importes en libros de los activos o el importe y clasificación de los pasivos que pudieran ser necesarios si la Compañía no pudiera continuar como negocio en marcha.

Deloitte & Touche

Mayo 9, 2003
Registro No. 019



Jorge Saltos
Licencia No.16555



INDEFATIGABLE S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		1	2
Compañías relacionadas	4	1,700	1,345
Inventarios		42	49
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		68	24
Total activos corrientes		<u>1,811</u>	<u>1,420</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:			
	5,10		
Terrenos		669	127
Edificios y construcciones		1,322	635
Equipo flotante		1,183	1,183
Muebles y enseres		216	216
Maquinaria y equipo		61	61
Equipo de computación		5	5
Obras en curso		392	
Total		3,848	2,227
Menos depreciación acumulada		<u>1,819</u>	<u>1,383</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>2,029</u>	<u>844</u>
OTROS ACTIVOS			
			<u>10</u>
TOTAL		<u>3,840</u>	<u>2,274</u>

Ver notas a los estados financieros

<u>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>	<u>Notas</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Sobregiros bancarios		3	24
Compañía relacionada	6	2,281	1,381
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar		<u>145</u>	<u>44</u>
Total pasivos corrientes		<u>2,429</u>	<u>1,449</u>
PROVISION PARA JUBILACION Y DESAHUCIO		<u>35</u>	<u>25</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	8		
Capital social		420	420
Reserva de capital		1,929	1,929
Reserva por valuación		908	
Déficit acumulado		<u>(1,881)</u>	<u>(1,549)</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>1,376</u>	<u>800</u>
 TOTAL		 <u>3,840</u>	 <u>2,274</u>

INDEFATIGABLE S.A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Nota</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
INGRESOS POR SERVICIOS	9	563	915
COSTO DE OPERACION	9	<u>740</u>	<u>1,052</u>
PERDIDA BRUTA		177	137
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		<u>143</u>	<u>133</u>
PERDIDA DE OPERACIONES		320	270
OTROS GASTOS (INGRESOS):		<u>6</u>	<u>(1)</u>
PERDIDA NETA		<u>326</u>	<u>269</u>

Ver notas a los estados financieros

INDEFATIGABLE S.A.

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva de capital</u>	<u>Reserva por valuación</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2000	418	1,929		(1,258)	1,089
Ajustes de años anteriores	2			(22)	(20)
Pérdida neta	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(269)</u>	<u>(269)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2001	420	1,929		(1,549)	800
Pérdida neta				(326)	(326)
Ajuste por valuación de propiedades y equipo			908		908
Otros	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(6)</u>	<u>(6)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002	<u>420</u>	<u>1,929</u>	<u>908</u>	<u>(1,881)</u>	<u>1,376</u>

Ver notas a los estados financieros

INDEFATIGABLE S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes y compañías relacionadas	208	208
Pagado a proveedores y trabajadores	(233)	(119)
Otros ingresos (gastos), neto	<u>(6)</u>	<u>1</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación	<u>(31)</u>	<u>90</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo y efectivo utilizado en actividades de inversión	<u>(392)</u>	<u>(118)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento (disminución) de sobregiros bancarios	(21)	24
Compañías relacionadas	<u>443</u>	<u>—</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>422</u>	<u>24</u>
CAJA Y BANCOS:		
Disminución neta durante el año	(1)	(4)
Comienzo del año	<u>2</u>	<u>6</u>
FIN DEL AÑO	<u><u>1</u></u>	<u><u>2</u></u>

(Continúa...)

INDEFATIGABLE S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
CONCILIACION DE LA PERDIDA NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Pérdida neta	(326)	(269)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	115	142
Provisión para jubilación y desahucio	10	25
Amortización de otros activos	10	10
Cambios en activos y pasivos:		
Compañías relacionadas	(355)	(707)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(44)	16
Inventarios	7	(1)
Compañías relacionadas	457	862
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>95</u>	<u>12</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>(31)</u>	<u>90</u>

Ver notas a los estados financieros

INDEFATIGABLE S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Indefatigable S.A. está constituida en el Ecuador y su actividad principal es la realización de cruceros a/y en la provincia de Galápagos y brindar servicios de hotelería turística en las instalaciones del Hotel Delfin ubicado en la Isla Santa Cruz.

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 los importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2002. 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:

Bases de Presentación - Los estados financieros adjuntos fueron preparados sobre bases contables aplicables a una empresa en marcha las que prevén la realización de activos y cancelación de pasivos en el curso normal del negocio. Como se desprende de los estados financieros adjuntos, la Compañía ha tenido pérdidas recurrentes y en los años terminados el 31 de diciembre del 2002 y 2001 incurrió en pérdidas netas de US\$326 mil y US\$269 mil, respectivamente y a esas fechas mantiene un déficit acumulado de US\$1.9 millones y US\$1.5 millones, respectivamente y sus ingresos por servicios no cubren los correspondientes costos de operación. Adicionalmente, los pasivos corrientes exceden a los activos corrientes en US\$618 mil y US\$29 mil, respectivamente. Estas situaciones indican, que la continuación de la Compañía como empresa en marcha y la generación de operaciones rentables dependen de eventos futuros que incluyen la capitalización de nuevos aportes por parte de los accionistas y la habilidad de la administración para definir estrategias que permitan lograr un nivel adecuado de ingresos por servicios para soportar la estructura de costos de la Compañía. Los estados

financieros adjuntos no incluyen ajustes relacionados con la posibilidad de recuperación y clasificación de los importes en libros de los activos o el importe y clasificación de los pasivos que pudieran ser necesarios si la Compañía no pudiera continuar como negocio en marcha.

Ingresos por Servicios - Los ingresos por servicios 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 - Se muestran al costo de adquisición para equipo flotante, muebles y enseres, equipos e instalaciones y vehículos y a valores de mercado para terreno y edificio en base a lo facultado por disposiciones legales. La valuación a valores de mercado fue realizada de conformidad con tales disposiciones. Estos activos se deprecian de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificios y construcciones, 10 para equipo flotante, muebles y enseres, maquinaria y equipo y 3 para equipo de computación.

Provisión para Jubilación y Desahucio - Se lleva a resultados, en base al correspondiente cálculo matemático actuarial determinado por un profesional independiente.

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>
1999	61
2000	91
2001	22
2002	9

4. COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Un resumen de cuentas por cobrar a compañías relacionadas es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Metropolitan Touring C.A.	890	842
Metropolitan Touring Internacional	<u>810</u>	<u>503</u>
Total	<u>1,700</u>	<u>1,345</u>

5. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	<u>2002</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2001</u>
Saldos netos al comienzo del año	844	868
Adquisiciones	392	118
Efectos de la valuación	908	
Depreciación	<u>(115)</u>	<u>(142)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>2,029</u>	<u>844</u>

En base a lo facultado en la Resolución No. 00Q.ICI.013 de la Superintendencia de Compañías, la Compañía registró una valuación a valores de mercado de terrenos y edificios y construcciones, practicada por un perito independiente. Dicha valuación produjo un incremento en el valor neto de dichas partidas de US\$542 mil y US\$366 mil respectivamente, el cual fue registrado con crédito al patrimonio (Reserva por Valuación). La depreciación acumulada del edificio a esa fecha, fue incrementada en el mismo porcentaje con débito a la cuenta Reserva por Valuación.

6. COMPAÑIA RELACIONADA

Corresponde a cuentas por pagar a la compañía relacionada Empresa Turística Internacional - ETICA por la transferencia de alimentos, bebidas, combustibles, lubricantes, materiales y repuestos para la operación de la Compañía.

7. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, a partir del año 2001, la tarifa para el impuesto a la renta, se establece en el 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.

8. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 10,500,000 de acciones de US\$0.04 valor nominal unitario.

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo.

Reserva por Valuación - Representa el efecto neto de los ajustes efectuados resultantes de la valuación a valores de mercado de ciertas partidas de propiedades (véase Nota 5). El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas.

9. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas se desglosan como sigue:

	<u>2002</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2001</u>
Ingresos por servicios prestados:		
Metropolitan Touring C.A.	159	179
Metropolitan Touring International	296	629
Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA	<u>25</u>	<u>—</u>
Total	<u>480</u>	<u>808</u>
Reembolso de gastos:		
Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA	<u>867</u>	<u>700</u>
Servicio de transporte	<u>31</u>	<u>26</u>

10. GARANTIAS

Al 31 de diciembre del 2002, existen las siguientes garantías por obligaciones propias y de terceros:

<u>Activos en Garantía</u>	<u>Valor</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>Pasivos Garantizados</u>
Edificios y construcciones (Hotel Finch Bay)	707	Obligaciones por pagar a terceros de la compañía relacionada Metropolitan Touring C.A.
Equipo flotante (Yate Delfín)	259	Obligaciones por pagar a terceros de la compañía relacionada Metropolitan Touring Internacional

11. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2002 y la fecha del informe de los auditores independientes (mayo 9 del 2003) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.