

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

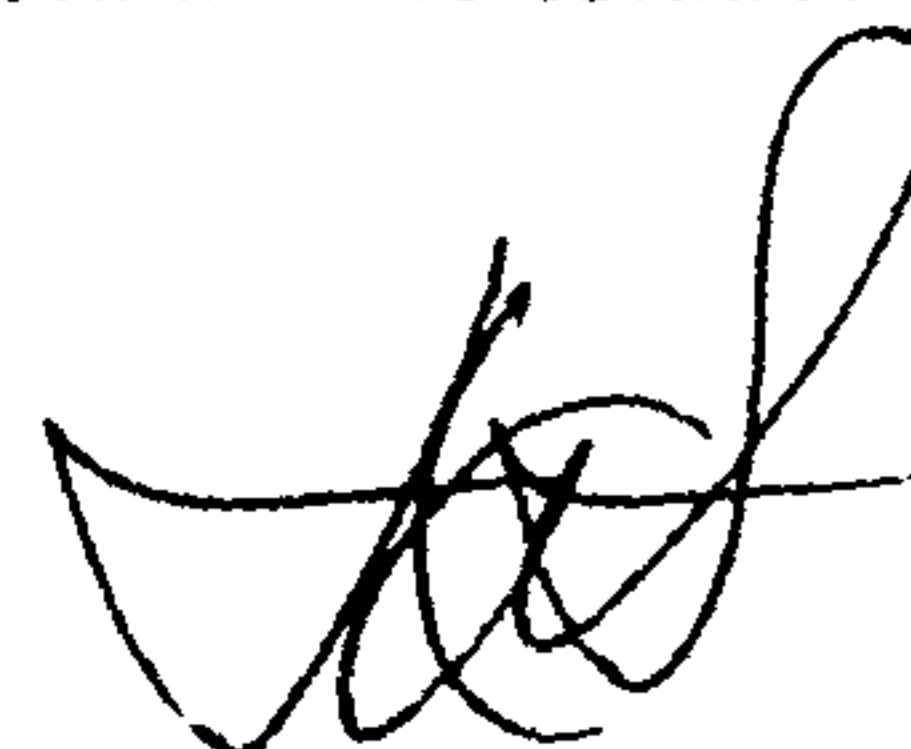
A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Indefatigable S.A.:

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Indefatigable S.A. al 31 de diciembre del 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.
2. 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. 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 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.
4. 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.
5. 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, al 31 de diciembre del 2003 y 2002, la Compañía presenta un capital de trabajo negativo de US\$1.5 mil y US\$618 mil, respectivamente; un déficit acumulado de US\$581 mil y US\$1.9 millones, respectivamente; insuficiencia en la generación de efectivo proveniente de sus operaciones y pérdidas netas de US\$581 mil y US\$326 mil por los años terminados en esas fechas. 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 la clasificación de los pasivos que pudieran ser necesarios si la Compañía no pudiera continuar como negocio en marcha. Los planes de la administración de la Compañía relativos a estos asuntos se describen en la Nota 2 a los estados financieros.

Debitte & Fouck

Abril 30, 2004
Registro No. 019



Jorge Saltos
Licencia No.16555

12-6 JUL. 2004



INDEFATIGABLE 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 bancos		4	1
Compañías relacionadas	4		1,700
Inventarios		37	42
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		<u>65</u>	<u>68</u>
Total activos corrientes		<u>106</u>	<u>1,811</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:			
	5,11		
Terrenos		669	669
Edificios y construcciones		2,236	1,322
Equipo flotante		24	1,183
Muebles y enseres		227	216
Maquinaria y equipo		98	61
Equipo de computación		16	5
Obras en curso			<u>392</u>
Total		<u>3,270</u>	<u>3,848</u>
Menos depreciación acumulada		<u>974</u>	<u>1,819</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>2,296</u>	<u>2,029</u>
TOTAL		<u>2,402</u>	<u>3,840</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		47	3
Compañías relacionadas	6	129	2,281
Cuentas por pagar		29	
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar		172	145
Total pasivos corrientes		<u>377</u>	<u>2,429</u>
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO			
	8	<u>1,187</u>	<u>-</u>
PROVISION PARA JUBILACION Y DESAHUCIO			
		<u>43</u>	<u>35</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
	9		
Capital social		420	420
Reserva de capital		48	1,929
Reserva por valuación		908	908
Déficit acumulado		<u>(581)</u>	<u>(1,881)</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>795</u>	<u>1,376</u>
TOTAL			
		<u>2,402</u>	<u>3,840</u>

6 JUL. 2004 !



INDEFATIGABLE 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>Nota</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
INGRESOS POR SERVICIOS	10	626	563
COSTO DE OPERACION	10	<u>883</u>	<u>740</u>
PERDIDA BRUTA		257	177
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		<u>193</u>	<u>143</u>
PERDIDA DE OPERACIONES		<u>450</u>	<u>320</u>
OTROS GASTOS:			
Intereses pagados	10	56	
Pérdida en venta de activo		43	
Otros gastos		<u>32</u>	<u>6</u>
Total		<u>131</u>	<u>6</u>
PERDIDA NETA		<u>581</u>	<u>326</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 2003 Y 2002**

(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 2001	420	1,929		(1,549)	800
Pérdida neta				(326)	(326)
Ajuste por valuación de propiedades y equipo			908		908
Otros	—	—	—	(6)	(6)
Saldos al 31 de diciembre del 2002	420	1,929	908	(1,881)	1,376
Pérdida neta				(581)	(581)
Compensación	—	(1,881)	—	1,881	—
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>420</u>	<u>48</u>	<u>908</u>	<u>(581)</u>	<u>795</u>

Ver notas a los estados financieros

INDEFATIGABLE 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 y compañías relacionadas	135	208
Pagado a proveedores y trabajadores	(857)	(233)
Intereses pagados	(25)	
Otros gastos, neto	<u>(32)</u>	<u>(6)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	<u>(779)</u>	<u>(31)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(581)	(392)
Precio de venta de propiedades y equipo	<u>163</u>	<u>—</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(418)</u>	<u>(392)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento (disminución) de sobregiros bancarios	44	(21)
Préstamos de compañías relacionadas	<u>1,156</u>	<u>443</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>1,200</u>	<u>422</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neta durante el año	3	(1)
Comienzo del año	<u>1</u>	<u>2</u>
FIN DEL AÑO	<u><u>4</u></u>	<u><u>1</u></u>

(Continúa...)

INDEFATIGABLE 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 PERDIDA NETA CON EL EFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Pérdida neta	(581)	(326)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto utilizado en actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	108	115
Provisión para jubilación y desahucio	8	10
Pérdida en venta de propiedades y equipo	43	
Amortización de otros activos		10
Cambios en activos y pasivos:		
Compañías relacionadas	(491)	(355)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	5	(44)
Inventarios	3	7
Compañías relacionadas	68	457
Intereses por pagar	31	
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>27</u>	<u>95</u>
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>(779)</u>	<u>(31)</u>
TRANSACCIONES QUE NO REPRESENTARON MOVIMIENTO DE EFECTIVO:		
Compensación de cuentas por pagar con cuentas por cobrar a compañías relacionadas	<u>2,191</u>	<u> </u>

Ver notas a los estados financieros

INDEFATIGABLE S.A.

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

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Indefatigable S.A. está constituida en el Ecuador y su actividad principal fue la realización de cruceros a/y en la provincia de Galápagos hasta junio del 2003 y brindar servicios de hotelería turística en las instalaciones del Hotel Finch Bay 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 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:

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, al 31 de diciembre del 2003 y 2002, la Compañía presenta un capital de trabajo negativo de US\$271 mil y US\$618 mil, respectivamente; un déficit acumulado de US\$581 mil y US\$1.9 millones, respectivamente; insuficiencia en la generación de efectivo proveniente de sus operaciones y pérdidas netas de US\$581 mil y US\$326 mil por los años terminados en esas fechas. 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 la clasificación de los pasivos que pudieran ser necesarios si la Compañía no pudiera continuar como negocio en marcha. El plan de la administración de la Compañía para mitigar esta situación es el de reposicionar la imagen del Hotel a nivel internacional, por cuanto fue remodelado durante el año 2003 y entró en operación a fines de dicho año. La gerencia ha trabajado en la elaboración de paquetes turísticos completos y en la difusión de estos en el mercado europeo y latino. El crecimiento en ventas propuesto para el año 2004 es del 15%, con lo cual se logrará obtener el punto de equilibrio.

Ingresos - 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.

Año Terminado <u>Diciembre 31</u>	Variación <u>Porcentual</u>
2000	91
2001	22
2002	12
2003	6

4. COMPAÑÍAS RELACIONADAS

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Metropolitan Touring C.A.		890
Metropolitan Touring Internacional	—	<u>810</u>
Total	<u>—</u>	<u>1,700</u>

5. 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	2,029	844
Adquisiciones	581	392
Ventas (1)	(206)	
Efectos de la valuación		908
Depreciación	<u>(108)</u>	<u>(115)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>2,296</u>	<u>2,029</u>

Al 31 de diciembre del 2002, 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.

- (1) Corresponde a la venta del Yate Delfín, efectuada con fecha 1 de julio del 2003, sobre la cual la Compañía ha obtenido una autorización del Parque Nacional Galápagos con fecha 22 de abril del 2004 para la sustitución de dicha embarcación por otra de la misma capacidad para realizar la operación de tour diario y se encuentra en proceso la obtención de dicho Organismo de Control de la autorización formal para su venta.

6. COMPAÑÍAS RELACIONADAS

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Empresa Turística Internacional C.A. - Etica		2,281
Metropolitan Touring Internacional	126	
Galápagos Cargo S.A. - Galacargo	2	
Metropolitan Touring Guayaquil S.A.	<u>1</u>	<u> </u>
Total	<u>129</u>	<u>2,281</u>

Al 31 de diciembre del 2002, corresponde a cuentas por pagar a la compañía relacionada Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA por la transferencia de alimentos, bebidas, combustibles, lubricantes, materiales y repuestos para la operación de la Compañía. A partir de septiembre del 2003, la Compañía efectúa directamente los pagos a sus proveedores.

7. 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 pérdida según estados financieros y la pérdida tributaria, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Pérdida según estados financieros	(581)	(326)
Gastos no deducibles	<u>137</u>	<u>37</u>
Pérdida tributaria	<u>(444)</u>	<u>(289)</u>

Las pérdidas tributarias del año fiscal, pueden ser amortizadas con las utilidades generadas en los 5 años subsiguientes, sin que esta amortización supere el 25% de las utilidades de cada período.

8. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Un resumen de obligaciones a largo plazo es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Obligaciones por pagar a Metropolitan Touring International con vencimientos en septiembre del 2008 y una tasa de interés anual del 8%	1,156	
Intereses por pagar al vencimiento	<u>31</u>	<u> </u>
Obligaciones a largo plazo	<u>1,187</u>	<u> </u>

9. 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.

10. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas se desglosan como sigue:

	<u>2003</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2002</u> (en miles de U.S. dólares)
Ingresos por servicios prestados:		
Metropolitan Touring C.A.	373	159
Metropolitan Touring International	61	296
Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA	<u>37</u>	<u>25</u>
Total	<u>471</u>	<u>480</u>
Reembolso de gastos:		
Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA	873	867
Metropolitan Touring C.A.	<u>50</u>	<u>—</u>
Total	<u>923</u>	<u>867</u>
Servicio de transporte	<u>13</u>	<u>31</u>
Intereses pagados	<u>56</u>	<u>—</u>

11. GARANTIAS

Al 31 de diciembre del 2003, 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>	<u>Valor</u> (en miles de U.S. dólares)
Edificios y construcciones (Hotel Finch Bay)	1,442	Obligaciones por pagar a terceros de la compañía relacionada Metropolitan Touring C.A.	1,100

11. EVENTO SUBSECUENTE

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