

**Hansen-Holm
& Co.**

contadores públicos

**Coopers
& Lybrand**

Vélez 107 y Pedro Carbo
Edificio Sibelta, 5to. piso
Apt. Postal 7570
Guayaquil - Ecuador

Telephone: (593.4) 314-332

Telecopier: (593.4) 314-312
Telex: 2313 HANHOL ED

Guayaquil, abril 29 de 1998

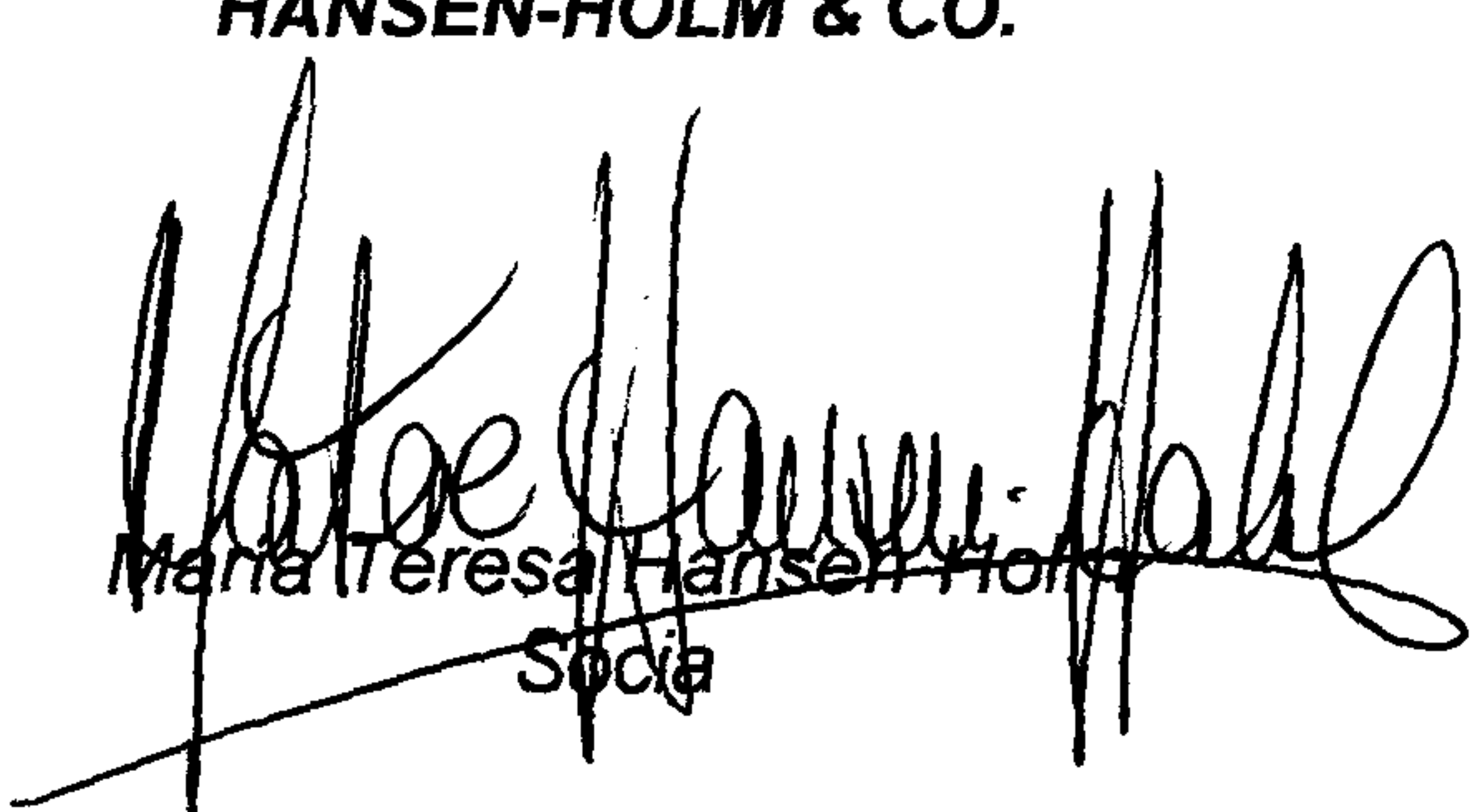
Señores
INTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
Ciudad

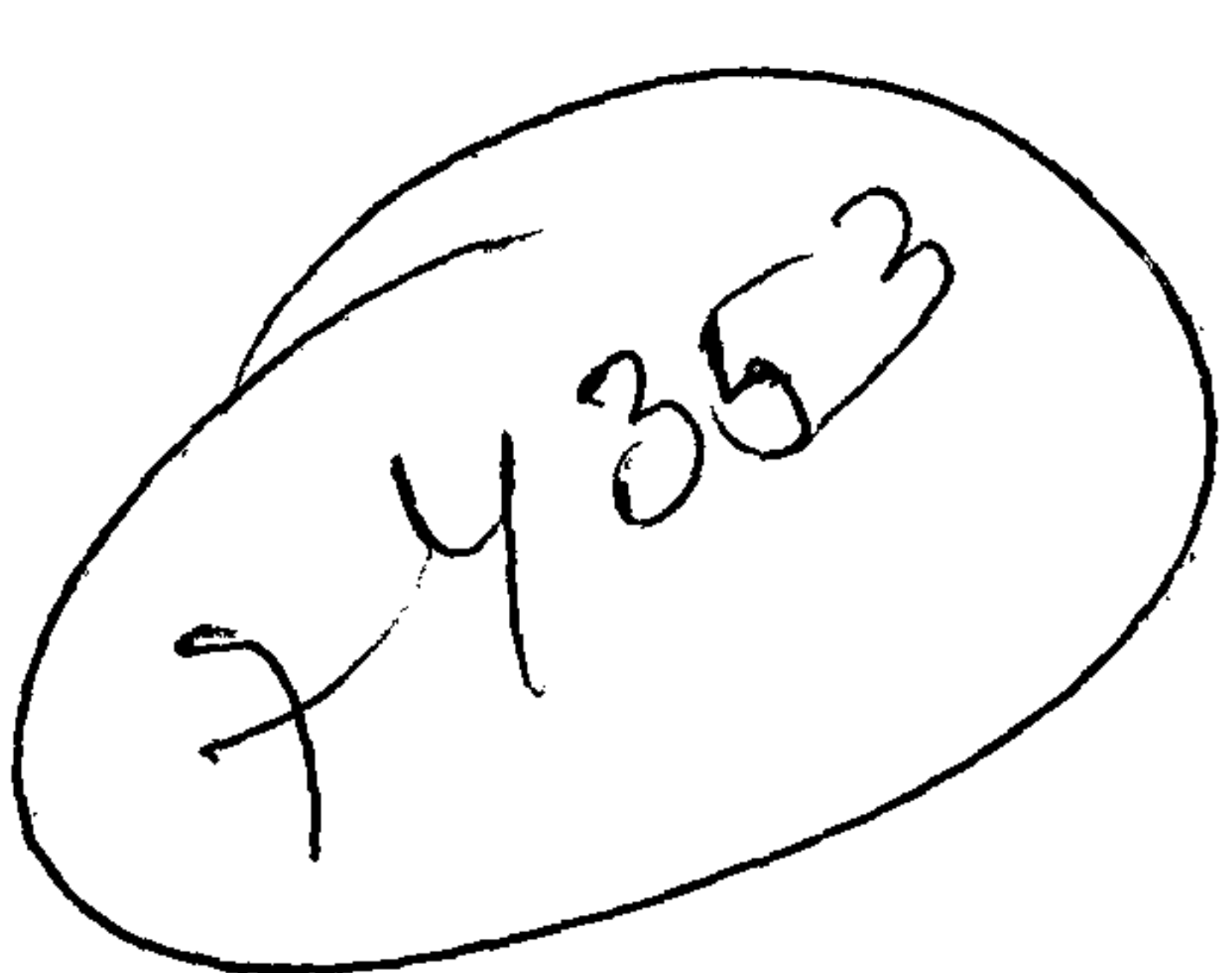
De nuestra consideración:

Adjunto a la presente le hacemos llegar un (1) ejemplar de nuestro Informe sobre el examen de los estados financieros de CSAV ECUADOR S.A. por el año terminado el 31 diciembre de 1997.

Sin otro particular por el momento, quedamos de usted.

Atentamente,
HANSEN-HOLM & CO.


Maria Teresa Hansen-Holm
Socia


MTHH/rv
Anexo (1)



Hansen-Holm & Co.

CSAV ECUADOR S.A.

**INFORME SOBRE EL EXAMEN
DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Al 31 de diciembre de 1997

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

**A los Señores Accionistas y Directores de
CSAV ECUADOR S.A.**

Hemos auditado el balance general adjunto de **CSAV ECUADOR S.A.**, al 31 de diciembre de 1997, el estado de resultados, evolución del patrimonio y flujo de efectivo que le son relativos por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos en base a nuestra auditoría.

Nuestra auditoría se efectuó de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría de tal manera que podamos obtener una seguridad razonable que los estados financieros están libres de errores importantes. Una auditoría incluye, en base a pruebas selectivas, el examen de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros; incluye también, la evaluación de los principios de contabilidad utilizados, disposiciones legales emitidas en la República del Ecuador y las estimaciones significativas efectuadas por la Gerencia, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros tomados en conjunto. Consideramos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para expresar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **CSAV ECUADOR S.A.**, al 31 de diciembre de 1997, el resultado de sus operaciones, evolución del patrimonio y flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados y disposiciones legales emitidas en la República del Ecuador

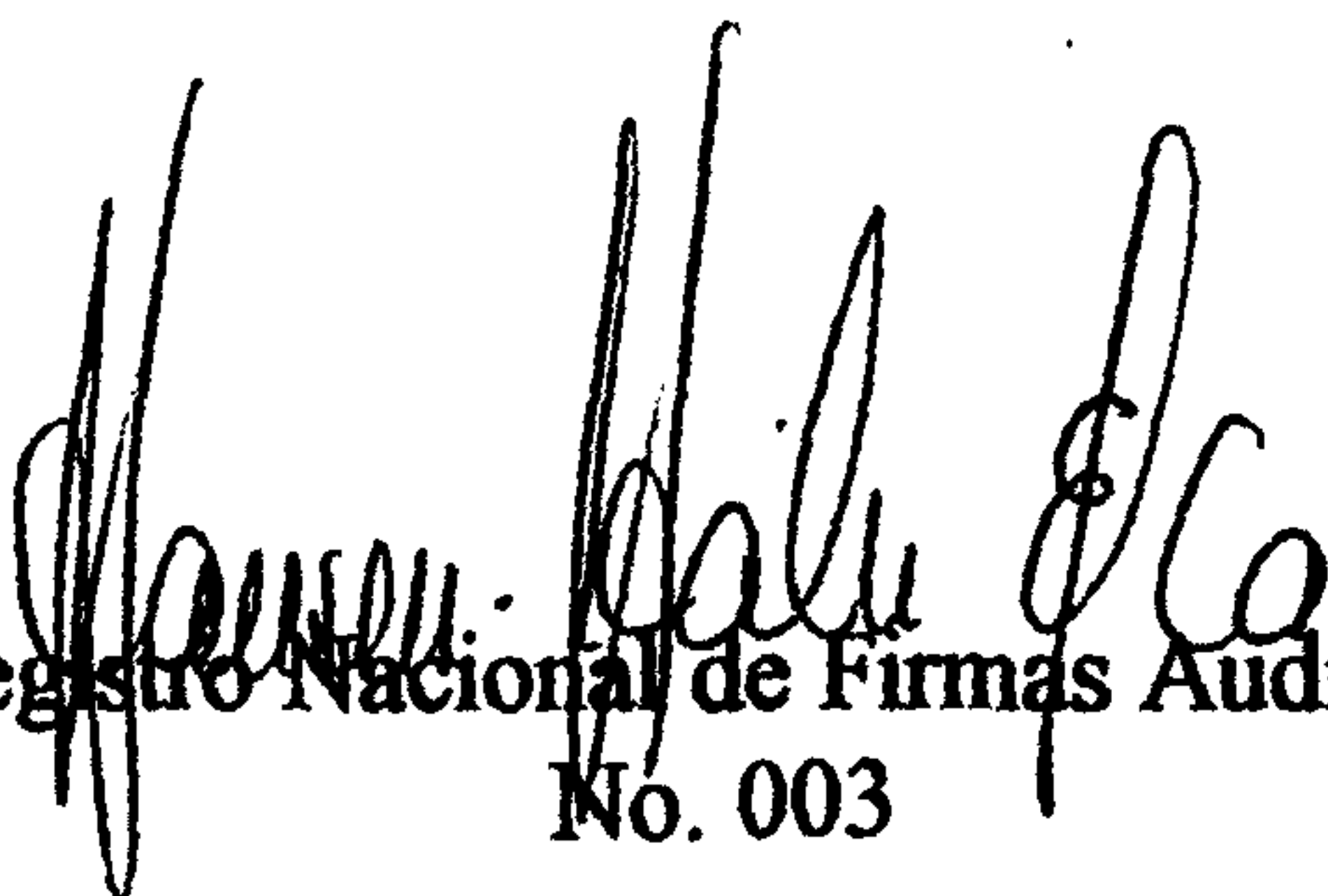


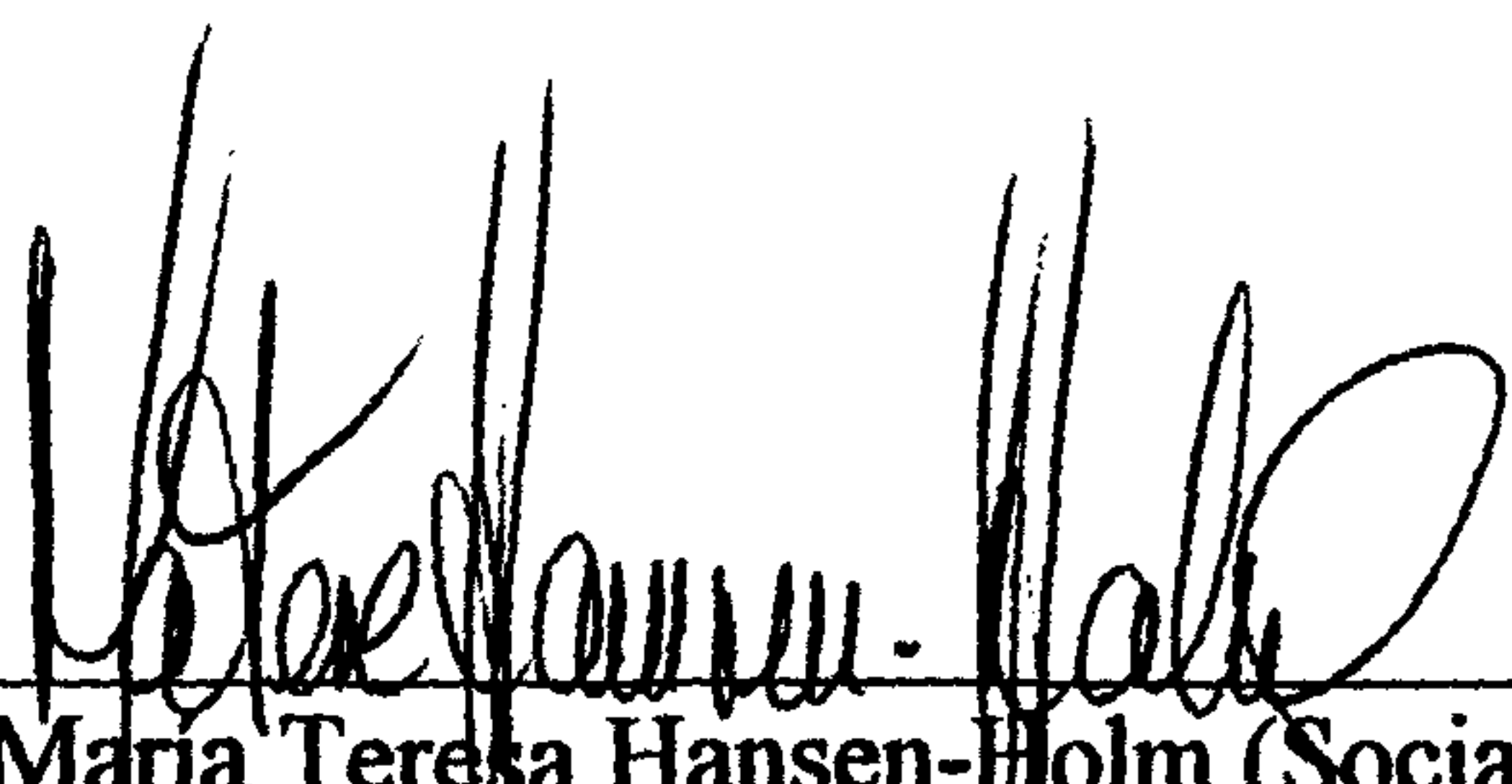
Hansen-Holm & Co.

Nuestra opinión sobre el cumplimiento de obligaciones tributarias por parte de **CSAV ECUADOR S.A.**, al 31 de diciembre de 1997, requerida por disposiciones legales, se emite por separado.

Enero 26, 1998

Guayaquil - Ecuador


Registro Nacional de Firmas Audiforas
No. 003


Maria Teresa Hansen-Holm (Socia)
CPA No. 23.895

CSAV ECUADOR S.A.
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997
EXPRESADO EN MILES DE SUCRES

ACTIVOS		PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	
ACTIVOS CORRIENTES:		PASIVOS CORRIENTES:	
Caja y bancos	721,612	Documentos y cuentas por pagar:	
		Relacionadas (Nota 3)	2,731,773
Documentos y cuentas por cobrar:		Proveedores	774,006
Relacionadas (Nota 3)	2,056,502	Otros	38,125
Clientes	195,070		
Anticipos y avances	376,515	Pasivos acumulados:	
		Participación a trabajadores	7,358
Total activos corrientes	3,349,699	Impuesto a la renta	4,170
		Beneficios sociales	18,594
		Total pasivos corrientes	3,574,026
ACTIVO FIJO - Neto (Nota 4)	284,033		
		PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	
		Capital social pagado 20,000 acciones ordinarias y	
		nominativas de valor nominal de S/. 1,000	20,000
		Reserva legal (Nota 6)	1,788
		Reserva por revalorización del patrimonio (Nota7)	8,894
		Reexpresión monetaria (Nota7)	8,962
		Utilidad acumulada	17,230
		Utilidad del ejercicio	2,832
		Total patrimonio de los accionistas	59,706
TOTAL	3,633,732	TOTAL	3,633,732

Las notas (1 a 10) que se adjuntan forman parte integrante de los estados financieros

CSAV ECUADOR S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997
EXPRESADO EN MILES DE SUCRES

INGRESOS:

Por comisión	<u>1,228,245</u>
Total	<u>1,228,245</u>

GASTOS DE OPERACION:

Gastos administrativos	<u>1,148,818</u>
Total	<u>1,148,818</u>

Diferencial cambiario	<u>64,753</u>
-----------------------	---------------

UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	<u>14,674</u>
---	---------------

MENOS:

Participación a trabajadores	7,358
Impuesto a la renta	4,170
Reserva legal	<u>314</u>
Total	<u>11,842</u>

UTILIDAD DEL EJERCICIO	<u>2,832</u>
-------------------------------	--------------

Las notas (1 a 10) que se adjuntan forman parte
integrante de los estados financieros

CSAV ECUADOR S.A.
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997
EXPRESADO EN MILES DE SUCRES

	Capital social pagado	Reserva legal	Reserva por revalorización del patrimonio	Reexpresión monetaria	Utilidad acumulada	Utilidad del ejercicio	TOTAL
Saldos al 31 de diciembre de 1996	20,000	1,474	1,691			13,263	36,428
Transferencia a utilidad acumulada					13,263	(13,263)	0
Corrección monetaria (Nota 7)			7,203	8,962	3,967		20,132
Utilidad del ejercicio						3,146	3,146
Transferencia a reserva legal (Nota 6)		314				(314)	0
Saldos al 31 de diciembre de 1997	20,000	1,788	8,894	8,962	17,230	2,832	59,706

Las notas (1 a 10) que se adjuntan forman parte integrante de los estados financieros

CSAV ECUADOR S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997
EXPRESADO EN MILES DE SUCRES

FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACION:

Efectivo recibido de clientes	574,845
Efectivo pagado a proveedores, empleados y otros	<u>(307,238)</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>267,607</u>

FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSION:

Adquisición de activo fijo	<u>(131,826)</u>
Efectivo utilizado en actividades de inversión	<u>(131,826)</u>

Aumento neto en efectivo	135,781
Diferencial cambiario	(64,753)
Saldo inicial del período	<u>650,584</u>

EFFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>721,612</u>
-----------------------------------	-----------------------

Las notas que se adjuntan forman parte integrante
de los estados financieros (1 a 10)

CSAV ECUADOR S.A.
CONCILIACION ENTRE LA UTILIDAD DEL EJERCICIO Y EL FLUJO
DE EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACION
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997
EXPRESADO EN MILES DE SUCRES

UTILIDAD DEL EJERCICIO

2,832

Partidas de conciliación entre la utilidad del ejercicio y el flujo
de efectivo neto provisto por actividades de operación:

Provisión beneficios sociales	18,594
Provisión por depreciación acumulada	41,560
Participación trabajadores	7,358
Impuesto a la renta	4,170
Reserva legal	<u>314</u>

Total 71,996

CAMBIOS NETOS EN ACTIVOS Y PASIVOS:

Cuentas por cobrar	(653,400)
Documentos y cuentas por pagar	<u>781,426</u>

Total 128,026

Diferencial cambiario	<u>64,753</u>
-----------------------	---------------

EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACION

267,607

Las notas que se adjuntan forman parte integrante
de los estados financieros (1 a 10)

CSAV ECUADOR S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997
EXPRESADAS EN MILES DE SUCRES

1. IDENTIFICACION DE LA COMPAÑIA

CSAV ECUADOR S.A., fue constituida en la República del Ecuador el 3 de mayo de 1996, bajo el nombre de Narvalo S.A.. Su objeto es la representación en el área comercial de la Compañía Sudamericana de Vapores (Chile).

2. PRINCIPALES PRINCIPIOS Y/O PRACTICAS CONTABLES

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados sobre la base del convencionalismo del costo histórico, modificada por la aplicación del sistema de corrección monetaria, tal como se indica en Nota 7.

A continuación se resumen los principales principios y/o prácticas contables seguidos por la Compañía en la preparación de sus estados financieros, en base a acumulación, conforme principios de contabilidad generalmente aceptados y disposiciones legales emitidas en la República del Ecuador.

a. Activo fijo

El activo fijo está presentado considerando los efectos del ajuste por corrección monetaria, tal como se explica en Nota 7.

La depreciación del activo fijo es calculada sobre valores originales más los ajustes por corrección monetaria; en base al método de línea recta, en función de la vida útil estimada de los respectivos activos que oscila entre cinco y diez años.

b. Ingresos comisión

Corresponde a ingresos por comisión de representación comercial por cuenta de CSAV Chile.

c. Base para la conversión de moneda extranjera

Al 31 de diciembre de 1997, los activos y pasivos en moneda extranjera (dólares estadounidenses) han sido convertidos en sucres al tipo de cambio de mercado libre de 4,438 por US\$ 1,00.

Las diferencias en cambio son registradas en los resultados del ejercicio en que se producen.

A la fecha de emisión del informe por parte de los auditores externos, la cotización del dólar en el mercado libre de cambios fue de 4,525 por US\$ 1,00.

d. Participación a trabajadores

De conformidad con disposiciones legales, la Compañía paga a sus trabajadores una participación del 15% sobre las utilidades del ejercicio antes de impuestos. Es política de la Compañía efectuar la provisión correspondiente a esta tasa.

e. Impuesto a la renta

De acuerdo a disposiciones legales, la Compañía decidió la capitalización de la utilidad del ejercicio económico 1997, en base a la cual se efectuó la provisión correspondiente a la tasa del 10%.

3. SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las transacciones más significativas con compañías relacionadas son:

	Ingresos
Ingresos por comisión representación comercial	1,228,245

Los saldos con compañías relacionadas se presentan al 31 de diciembre de 1997 de la siguiente forma:

	Cuentas por	
	Cobrar	Pagar
CSAV Chile	2,044,811	2,641,989 (a)
Ecuaestibas S.A.	11,691	89,784
Total	<u>2,056,502</u>	<u>2,731,773</u>

(a) Cobros efectuados por cuenta de CSAV Chile por fletes, demorajes y otros.

4. ACTIVO FIJO

	Saldo al 31-12-97
Costo	
Saldo al 31/12/96	185,687
Adiciones	130,235
Corrección monetaria	23,313
Total costo	339,235
Depreciaciones	
Saldo al 31/12/96	(12,051)
Del período	(41,560)
Corrección monetaria	(1,591)
Total depreciación	(55,202)
Activo fijo - Neto	<u>284,033</u>

5. 15% PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA

El cálculo del 15% de participación a trabajadores e impuesto a la renta al 31 de diciembre de 1997, ha sido determinado de acuerdo a las siguientes bases:

Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta	14,674
Más: gastos no deducibles	34,380
Base de cálculo para el 15% de participación a trabajadores	49,054
15% participación a trabajadores	(7,358)
Utilidad antes de impuestos	41,696
Utilidad gravable	41,696
Impuesto a la renta	<u>4,170</u>

6. RESERVA LEGAL

De conformidad con la Ley de Compañías, de la utilidad anual debe transferirse una cantidad no menor del 10% para formar la reserva legal hasta que ésta alcance por lo menos el 50% del capital social. Dicha reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo, pudiendo ser capitalizada en su totalidad o utilizada para absorber pérdidas.

7. CORRECCION MONETARIA

De conformidad con disposiciones de la Ley de Régimen Tributario Interno y sus reglamentos, se encuentra en vigencia la aplicación del sistema de corrección monetaria, el cual busca reexpresar contablemente las partidas no monetarias del balance general cuyo valor en libros es susceptible de ser diferente al valor de mercado. En cumplimiento de estas disposiciones la Compañía ajusta activo fijo y patrimonio, mantenidos al 31 de diciembre de 1997. El porcentaje de ajuste es determinado sobre el Índice Nacional de Precios al Consumidor, el mismo que registró al 30 de noviembre de 1997 un efecto inflacionario del 29.9%.

El valor del ajuste se registra como un mayor valor de activo fijo, con crédito a la cuenta reexpresión monetaria; y para cuentas patrimoniales excepto utilidades acumuladas con cargo a la cuenta reexpresión monetaria y crédito a la cuenta reserva por revalorización del patrimonio. Para utilidades acumuladas, el ajuste debe registrarse como un mayor valor de las mismas, teniendo como contrapartida un débito en la cuenta reexpresión monetaria.

El resultado de la aplicación de este sistema, originó un saldo acreedor en la cuenta reexpresión monetaria de 8,962. Adicionalmente, existe un efecto en el patrimonio de la Compañía registrado en la cuenta reserva por revalorización del patrimonio, de 8,894, el mismo que puede ser capitalizado.

8. SITUACION TRIBUTARIA

Se encuentra pendiente de revisión por parte de las autoridades fiscales el ejercicio económico 1996.

9. POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 1997, la exposición de la Compañía a fluctuaciones en el tipo de cambio es la siguiente:

	US\$
Activos	
Caja y bancos	157,003
Cuentas por cobrar	333,008
Total activos	<u>490,011</u>
Pasivos	
Cuentas por pagar	684,556
Total pasivos	<u>684,556</u>
Posición Monetaria Neta - Pasiva	<u><u>194,545</u></u>

10. EVENTOS SUBSECUENTES

A la fecha de emisión del informe por parte de los Auditores Externos (enero 26, 1998), no han existido situaciones que a criterio de la Administración de la Compañía pudieran tener un efecto significativo sobre los estados financieros.
