Av. Amazonas, N° 17
Edificio Xerox
PO. Box 17 01 361
Quito, Ecuador

Tel: (593 2) 2251 319
(593 2) 2251 320
Fax: (593 2) 2435 807
www.deloitte.com.ec

**Deloitte
& Touche**

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

**A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Ecuawagen S.A.:**

Hemos auditado el balance general adjunto de Ecuawagen S.A. al 31 de diciembre del 2002 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestra auditoría.

Nuestra auditoría fue efectuada 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 nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Ecuawagen S.A. al 31 de diciembre del 2002, el resultado de sus operaciones y sus flujos de caja por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador, modificados en ciertos aspectos por normas y prácticas contables autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

El balance general de Ecuawagen S.A. por el período comprendido entre el 14 de febrero y el 31 de diciembre del 2001 y los correspondientes estados de resultado, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por el periodo comprendido entre el 14 de febrero y el 31 de diciembre del 2001, no fueron auditados. Por lo tanto, no expresamos una opinión sobre los mismos.

Febrero 14, 2003
Registro No. 019

Rodolfo Jativa
Licencia No.15238

ECUAWAGEN S.A.

BALANZAS GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002 Y 2001
(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	Notas	No Auditados	
		2002	2001
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos	4	400	236
Cuentas por cobrar comerciales	5	1,495	1,809
Inventarios	6	4,339	2,920
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	7	104	226
Total activos corrientes		<u>6,338</u>	<u>5,191</u>
PROPIEDADES Y EQUIPO:	8		
Edificios e instalaciones		481	367
Mueblaria y equipo		120	79
Muebles y enseres		52	40
Veículos		87	59
Equipo de computación		41	34
Otros		39	8
Construcciones en curso		—	51
Total		<u>820</u>	<u>678</u>
Menos depreciación acumulada		<u>265</u>	<u>80</u>
Propiedades y equipo, neto		<u>555</u>	<u>598</u>
INVERSIONES	9	<u>112</u>	<u>30</u>
TOTAL		<u>7,025</u>	<u>5,822</u>

Ver notas a los estados financieros

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	Notas	No Auditados	
		2002	2001
PASIVOS CORRIENTES:			
Obligaciones por pagar financieras	10	1,810	1,605
Cuentas por pagar	11	654	764
Ancipios de clientes		93	380
Préstamos de terceros	12	1,366	871
Participación a empleados	13	217	255
Impuesto a la renta	14	126	188
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	15	145	306
Total pasivos corrientes		<u>5,611</u>	<u>5,172</u>
PROVISION PARA JUBILACION		<u>52</u>	<u>27</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	16		
Capital social		1,673	335
Reserva de capital		—	161
Reserva legal		2	—
Utilidades retenidas		<u>946</u>	<u>1,179</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>2,621</u>	<u>1,675</u>
TOTAL		<u>7,025</u>	<u>5,822</u>

ECUAWAGEN 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>Notas</u>	<u>2002</u>	<u>No Auditados 2001</u>
INGRESOS:			
Ventas netas	17	17,431	14,006
Ingresos por servicios de taller		<u>1,830</u>	<u>1,104</u>
Total		<u>19,261</u>	<u>15,110</u>
COSTO:			
Costo de ventas	17	14,694	11,482
Costo por servicios de taller		<u>1,618</u>	<u>989</u>
Total		<u>16,312</u>	<u>12,471</u>
MARGEN BRUTO		<u>2,949</u>	<u>2,639</u>
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS:	17		
Gastos de ventas		1,006	533
Gastos de administración		<u>343</u>	<u>287</u>
Total		<u>1,349</u>	<u>820</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>1,600</u>	<u>1,819</u>
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Gastos financieros e intereses		279	159
Intereses ganados		(74)	(31)
Otros (ingresos) gastos, neto		<u>(39)</u>	<u>13</u>
Total		<u>166</u>	<u>141</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA		<u>1,434</u>	<u>1,678</u>
MENOS:			
Participación a empleados	13	217	255
Impuesto a la renta	14	<u>271</u>	<u>244</u>
Total		<u>488</u>	<u>499</u>
UTILIDAD NETA		<u>946</u>	<u>1,179</u>

Ver notas a los estados financieros

ECUAWAGEN 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 Legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 14 de febrero del 2001 (Fecha de la escisión)	335	161			496
Utilidad neta	—	—	—	1,179	1,115
Saldos al 31 de diciembre del 2001 (No auditados)	335	161		1,179	1,675
Utilidad neta				946	946
Transferencia			118	(118)	
Capitalización	1,338	(161)	(116)	(1,061)	—
Saldos al 31 de diciembre del 2002	1,673	—	2	946	2,621

Ver notas a los estados financieros

ECUAWAGEN 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>	No Auditados <u>2001</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	19,246	13,760
Pagado a proveedores y empleados	(19,058)	(14,542)
Intereses pagados	(279)	(159)
Intereses ganados	74	31
Participación a empleados	(255)	
Impuesto a la renta	(333)	(56)
Otros ingresos (egresos), neto	<u>30</u>	<u>(16)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	<u>(575)</u>	<u>(982)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(159)	(212)
Precio de venta de propiedades y equipo	12	13
Incremento en inversiones	<u>(14)</u>	<u>(90)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(161)</u>	<u>(289)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento de obligaciones por pagar financieras	205	918
Incremento de préstamos de terceros	<u>695</u>	<u>57</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>900</u>	<u>975</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (Disminución) neto durante el año	164	(296)
Comienzo del año	<u>236</u>	<u>532</u>
FIN DEL AÑO	<u>400</u>	<u>236</u>

(Continúa...)

ECUAWAGEN 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>	No Auditados <u>2001</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	946	1,179
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto utilizado en actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	171	36
Utilidad en venta de propiedades y equipo	(1)	(3)
Provisión para cuentas dudosas	34	14
Provisión para inventarios obsoletos	2	9
Efecto del registro de inversiones bajo el método de participación	(8)	
Provisión para jubilación	16	19
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	280	(1,321)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	122	(203)
Inventarios	(1,471)	(2,007)
Cuentas por pagar	(110)	575
Anticipos de clientes	(295)	(29)
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	(161)	306
Participación a empleados	(38)	255
Impuesto a la renta	(62)	188
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>(575)</u>	<u>(982)</u>

Ver notas a los estados financieros

ECUAWAGEN S.A.

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

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

El 26 de enero del 2001, mediante resolución No. 01.Q.IJ.0406, la Superintendencia de Compañías aprobó el proceso de escisión, mediante el cual se creó Ecuawagen S.A. según escritura pública inscrita en el registro mercantil el 14 de febrero del 2001 y cuya actividad principal es la comercialización de vehículos y repuestos automotrices de la marca Volkswagen y Audi.

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, ha tenido como efecto incrementar ciertos 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, excepto en lo relacionado a la consolidación de estados financieros como se explica en la Nota 9, 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:

Ingresos y Costos por Ventas - Se registran en base a la emisión de las facturas a los clientes y a la entrega de la mercadería.

Valuación de Inventarios - Al costo de adquisición que no exceda al valor 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 20 para edificios, 10 para instalaciones, muebles y enseres y maquinaria y equipo y 5 para vehículos y equipo de computación. De conformidad con disposiciones legales vigentes, a partir del año 2002, la Compañía deprecia sus equipos de computación a 3 años.

Inversión en Acciones en Compañías Asociadas - Se encuentran registradas al costo de adquisición más las ganancias (o pérdidas) de la Compañía emisora de las acciones. Tales ganancias (o pérdidas) se llevan a resultados, mientras que los cambios en el patrimonio de la Compañía en la que se mantiene la inversión, diferentes a las ganancias o pérdidas generadas, se llevan directamente al patrimonio de los accionistas.

Participación a Empleados e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 13 y 14).

Provisión para Jubilación - 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>
1998	45
1999	61
2000	91
2001	22
2002	9

4. CAJA Y BANCOS

Un resumen de caja y bancos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Caja	1	1
Efectivo por depositar	122	
Bancos del exterior	37	15
Bancos locales	<u>240</u>	<u>220</u>
Total	<u>400</u>	<u>236</u>

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes	1,284	1,823
Compañías relacionadas	259	
Provisión para cuentas dudosas	<u>(48)</u>	<u>(14)</u>
Total	<u>1,495</u>	<u>1,809</u>

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Importaciones en tránsito	2,396	1,221
Vehículos	1,294	1,286
Repuestos	696	414
Lubricantes y otros	14	8
Provisión obsolescencia de inventarios	<u>(11)</u>	<u>(9)</u>
Total	<u>4,389</u>	<u>2,920</u>

7. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Compañías relacionadas	15	81
Empleados	31	17
Otras cuentas por cobrar	<u>58</u>	<u>128</u>
Total	<u>104</u>	<u>226</u>

8. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	<u>2002</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2001</u> (en miles de U.S. dólares)
Saldos netos al comienzo del año	598	432
Adquisiciones	159	212
Ventas y/o retiros	(11)	(10)
Depreciación	<u>(171)</u>	<u>(36)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>575</u>	<u>598</u>

9. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2002</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2001</u> (en miles de U.S. dólares)
Inversiones en asociadas	98	68
Otras inversiones	<u>14</u>	<u>22</u>
Total	<u>112</u>	<u>90</u>

Un resumen de inversiones en asociadas es como sigue:

Compañía	% de Tenencia		Valor Nominal		Valor Patrimonial Proporcional		Saldo Contable	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
	... (en miles de U.S. dólares) ...							
Norwagen S.A.	51	51	51	51	57	55	57	55
Surwagen S.A.	51	51	<u>51</u>	<u>51</u>	<u>41</u>	<u>13</u>	<u>41</u>	<u>13</u>
Total			<u>102</u>	<u>102</u>	<u>98</u>	<u>68</u>	<u>98</u>	<u>68</u>

Los estados financieros de Ecuawagen S.A. por los años terminados el 31 de diciembre del 2002 y 2001 no se presentan consolidados con las compañías subsidiarias, tal como lo establecen las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, en razón de que tal requerimiento es exigido por disposiciones legales vigentes a partir del 2003.

10. OBLIGACIONES POR PAGAR FINANCIERAS

Corresponde a la obligación por pagar a Itochu Latin América S.A. por el financiamiento en la compra de vehículos. El plazo es de 120 días a partir de la fecha de la factura y devenga una tasa de interés libor promedio del 3.8% anual.

11. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores nacionales	195	403
Proveedores del exterior	9	19
Compañías relacionadas	<u>450</u>	<u>342</u>
Total	<u>654</u>	<u>764</u>

12. PRESTAMOS DE TERCEROS

Representan obligaciones en U.S. dólares con vencimientos a un año plazo y tasas de interés de entre el 10 y el 12% anual.

13. PARTICIPACION A EMPLEADOS

De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades anuales de la empresa en un 15% de la utilidad neta considerada para efectos del cálculo del impuesto a la renta.

14. IMPUESTO A LA RENTA

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. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a empleados	1,217	1,423
Gastos no deducibles	<u>125</u>	<u>106</u>
Utilidad gravable	<u>1,342</u>	<u>1,529</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>271</u>	<u>244</u>

15. 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>2002</u>	<u>2001</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
IVA por pagar	11	43
Intereses por pagar	50	15
Otras cuentas por pagar	<u>84</u>	<u>248</u>
Total	<u>145</u>	<u>306</u>

16. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 16,730 acciones de US\$100 valor nominal unitario. Durante el año 2002, la Compañía incrementó su capital en US\$1,338 mil.

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. Durante el año 2002, el saldo de esta cuenta fue totalmente capitalizada.

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. Durante el año 2002, el saldo de esta cuenta fue totalmente capitalizada.

17. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, se desglosan como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas de vehículos	<u>2,603</u>	<u>2,019</u>
Ventas repuestos	<u>16</u>	<u>127</u>
Servicio de taller	<u>220</u>	<u>---</u>
Servicios administrativos	<u>205</u>	<u>---</u>
Intereses	<u>41</u>	<u>22</u>

Estas transacciones se realizan en condiciones similares que con terceros.

18. COMPROMISOS

La Compañía mantiene suscrito un contrato de distribución con Interamericana Transport Industries Inc., en el que se autoriza a la Compañía a comprar y/o vender los vehículos y repuestos marca Volkswagen y Audi. La concesión rige hasta el 31 de diciembre del 2002, la cual fue renovada.

19. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2002 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 14 del 2003) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.