Deloitte

Deloitte & Touche
Av. Amazonas N3517
Telf: (593 2) 225 1319
Quito - Ecuador
Av. Tulcán 803
Telf: (593 4) 245 2770
Guayaquil - Ecuador
www.deloitte.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Ecuawagen 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.

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.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Ecuawagen 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.

Deloitte & Touche

Enero 28, 2004
Registro No. 019

Rodolfo Játiva
Licencia No.15238

ECUAWAGEN S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	**Notas**	**2003**	**2002**
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos	4	717	400
Cuentas por cobrar comerciales	5	1,302	1,495
Inventarios	6	2,616	4,389
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	7	84	104
Total activos corrientes		4,719	6,388
PROPIEDADES Y EQUIPO:	8		
Edificios e instalaciones		481	481
Maquinaria y equipo		142	120
Muebles y enseres		52	52
Vehículos		88	87
Equipo de computación		50	41
Otros		43	39
Total		856	820
Menos depreciación acumulada		361	245
Propiedades y equipo, neto		495	575
INVERSIONES	9	94	112
TOTAL		5,308	7,075

Ver notas a los estados financieros

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	Notas	2003	2002
PASIVOS CORRIENTES:			
Obligaciones por pagar financieras	10	1,151	1,810
Cuentas por pagar	11	162	654
Préstamos de terceros	12	897	1,366
Anticipos de clientes		87	93
Participación a empleados	13	104	217
Impuesto a la renta	14	45	126
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	15	135	145
Total pasivos corrientes		2,581	4,411
PROVISION PARA JUBILACION		67	43
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	16		
Capital social		2,319	1,673
Reserva legal		2	2
Utilidades retenidas		339	946
Patrimonio de los accionistas		2,660	2,621
TOTAL		5,308	7,075

ECUAWAGEN S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2003	2002
INGRESOS:			
Ventas netas	17	13,412	17,431
Ingresos por servicios de taller		1,954	1,830
Total		15,366	19,261
COSTO:			
Costo de ventas	17	11,617	14,694
Costo por servicios de taller		1,774	1,618
Total		13,391	16,312
MARGEN BRUTO		1,975	2,949
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS:	17		
Gastos de ventas		904	1,006
Gastos de administración		264	343
Total		1,168	1,349
UTILIDAD DE OPERACIONES		807	1,600
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Gastos financieros e intereses		240	279
Intereses ganados		(49)	(74)
Otros ingresos, neto		1	(39)
Total		192	166
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA		615	1,434
MENOS:			
Participación a empleados	13	104	217
Impuesto a la renta	14	172	271
Total		276	488
UTILIDAD NETA		339	946

Ver notas a los estados financieros

ECUAWAGEN 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)

	Capital Social	Reserva de Capital	Reserva Legal	Utilidades Retenidas	Total
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
Utilidad neta				339	339
Dividendos pagados				(300)	(300)
Transferencia			95	(95)	
Capitalización	646		(95)	(551)	
Saldos al 31 de diciembre del 2003	2,319		2	339	2,660

Ver notas a los estados financieros

ECUAWAGEN 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)

	2003	2002
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	15,560	19,246
Pagado a proveedores y empleados	(13,133)	(19,058)
Intereses pagados	(240)	(279)
Intereses ganados	49	74
Participación a empleados	(217)	(255)
Impuesto a la renta	(253)	(333)
Otros ingresos, neto	67	30
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación	1,833	(575)
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(45)	(159)
Precio de venta de propiedades y equipo	8	12
Incremento en inversiones	(51)	(14)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(88)	(161)
FLUJOS DE CAJA (EN) DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento (disminución) de obligaciones por pagar financieras	(659)	205
Dividendos pagados	(300)	
Incremento (disminución) de préstamos de terceros	(469)	695
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento	(1,428)	900
CAJA Y BANCOS:		
Incremento neto durante el año	317	164
Comienzo del año	400	236
FIN DEL AÑO	717	400

(Continúa...)

ECUAWAGEN 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)

	2003	2002
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	339	946
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	118	171
Utilidad en venta de propiedades y equipo	(1)	(1)
Provisión para cuentas dudosas	(7)	34
Provisión obsolescencia de inventarios	(6)	2
Efecto del registro de inversiones bajo el método de participación	69	(8)
Provisión para jubilación	24	16
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	200	280
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	20	122
Inventarios	1,779	(1,471)
Cuentas por pagar	(492)	(110)
Anticipos de clientes	(6)	(295)
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	(10)	(161)
Participación a empleados	(113)	(38)
Impuesto a la renta	(81)	(62)
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	1,833	(575)

Ver notas a los estados financieros

ECUAWAGEN S.A.

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

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 Volskwagen 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, 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:

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 pérdidas de la Compañía emisora de las acciones. Tales 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.

Año Terminado Diciembre 31	Variación Porcentual
2000	91
2001	22
2002	9
2003	6

4. CAJA Y BANCOS

Un resumen de caja y bancos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2003	2002
	(en miles de U.S. dólares)	
Caja	1	1
Efectivo por depositar	70	122
Bancos del exterior	29	37
Bancos locales	617	240
Total	717	400

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2003	2002
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes:		
Crédito directo	884	1,188
Cuentas por cobrar financieras	156	96
Compañías relacionadas	303	259
Provisión para cuentas dudosas	(41)	(48)
Total	1,302	1,495

Crédito Directo - Consiste en créditos a clientes otorgados directamente por la Compañía, los cuales se encuentran respaldados con pagarés cuyo plazo es de hasta 360 días y generan una tasa de interés del 16% de interés promedio anual.

Cuentas por Cobrar financieras - Constituyen cuentas por cobrar a bancos y financieras cuyo período de plazo es de alrededor de 30 días mientras se formaliza el crédito a los clientes. Esta cuenta no genera intereses.

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2003	2002
	(en miles de U.S. dólares)	
Vehículos	1,716	1,294
Repuestos	606	696
Importaciones en tránsito	277	2,396
Lubricantes y otros	22	14
Provisión obsolescencia de inventarios	(5)	(11)
Total	2,616	4,389

7. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	... Diciembre 31,...	
	2003	2002
	(en miles de U.S. dólares)	
Empleados	17	31
Compañías relacionadas		15
Otras cuentas por cobrar	67	58
Total	84	104

8. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	2003	2002
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	575	598
Adquisiciones	45	159
Ventas y/o retiros	(7)	(11)
Depreciación	(118)	(171)
Saldos netos al fin del año	495	575

9. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2003	2002
	(en miles de U.S. dólares)	
Inversiones en asociadas	87	98
Otras inversiones	7	14
Total	94	112

Un resumen de inversiones en asociadas es como sigue:

Compañía	% de Tenencia 2003	% de Tenencia 2002	Valor Nominal 2003	Valor Nominal 2002	Valor Patrimonial Proporcional 2003	Valor Patrimonial Proporcional 2002	Saldo Contable 2003	Saldo Contable 2002
			... (en miles de U.S. dólares) ...					
Norwagen S.A.	100	51	100	51	77	57	77	57
Surwagen S.A.	51	51	51	51	10	41	10	41
Total			102	102	87	98	87	98

Los estados financieros de Ecuawagen S.A. por el año terminado el 31 de diciembre del 2003 no se presentan consolidados con las compañías subsidiarias, tal como lo establecen las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, en razón de que, en el caso de Norwagen S.A., la Compañía en diciembre del 2003, inició los trámites para la fusión; en tanto que, en el caso de Surwagen, la Compañía ha decidido vender su porcentaje de participación.

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 3.5% anual para los años 2003 y 2002. Al 31 de diciembre del 2003 y 2002, incluye US$6 mil de intereses por pagar (US$5 mil en el año 2002).

11. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,... 2003	2002
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores nacionales	139	195
Proveedores del exterior		9
Compañías relacionadas	23	450
Total	162	654

12. PRESTAMOS DE TERCEROS

Representan obligaciones por pagar a terceros con plazo abierto y tasa de interés del 10% anual en el año 2003 y 2002.

13. PARTICIPACION A EMPLEADOS

De conformidad con disposiciones legales, los empleados 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

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 utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2003	2002
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a empleados	511	1,217
Gastos no deducibles	179	125
Utilidad gravable	690	1,342
Impuesto a la renta cargado a resultados	172	271

Los movimientos de la provisión para impuesto a la renta fueron como sigue:

	2003	2002
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	126	188
Provisión del año	172	271
Pagos efectuados	(253)	(333)
Saldos al fin del año	45	126

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,...	
	2003	2002
	(en miles de U.S. dólares)	
IVA por pagar	29	11
Intereses por pagar	26	50
Otras cuentas por pagar	80	84
Total	135	145

16. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 23,190 acciones de US$1.00 valor nominal unitario (16,730 acciones de US$1.00 valor nominal en el año 2002). Durante el año 2003, la Compañía incrementó su capital en US$646 mil, de los cuales US$551 mil se tomaron de las utilidades retenidas y US$95 mil de la reserva legal.

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 capitalizado.

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.

17. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

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

	2003	2002
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas de vehículos	2.150	2.603
Ventas repuestos	59	16
Servicio de taller	447	220
Servicios administrativos	171	205
Intereses	11	41

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 Volskwagen y Audi. La concesión rige hasta el 31 de diciembre del 2003, la cual fue renovada.

19. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha del informe de los auditores independientes (enero 28 del 2004) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.