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

Abril 20, 2005

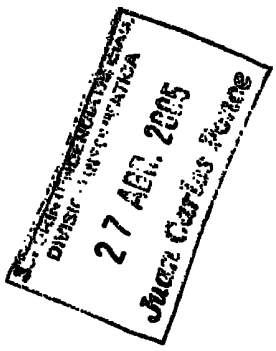
Señores
Superintendencia de Compañías
Presente

Estimados señores:

Adjunto encontrarán un (1) ejemplar de los Estados Financieros de Ecuawagen S.A. por los Años Terminados el 31 de Diciembre del 2004 y 2003 e Informe de los Auditores Independientes, cuyo expediente es No. 90471.

Atentamente,

Stalin Moreno
Gerente de Auditoría



Archivo General
05.05.10

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 2004 y 2003 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 2004 y 2003, 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.

Tal como se explica más ampliamente en las Notas 1 y 17 a los estados financieros, con fecha 18 de marzo del 2004, se inscribió en el Registro Mercantil la fusión por absorción de la compañía Ecuawagen S.A. a la compañía Norwagen S.A.. Los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2004 incluyen, por lo tanto, los efectos contables de la referida fusión.

Deloitte & Touche

Enero 28, 2005
Registro No. 019

Rodolfo Játiva
Licencia No.15238

ECUAWAGEN S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	**Notas**	**2004**	**2003**
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y equivalentes de caja	4	860	717
Cuentas por cobrar comerciales	5	1,426	1,302
Inventarios	6	2,378	2,616
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	7	141	84
Total activos corrientes		4,805	4,719
PROPIEDADES Y EQUIPO:	8		
Edificios e instalaciones		597	481
Maquinaria y equipo		168	142
Vehículos		144	88
Equipo de computación		86	50
Muebles y enseres		69	52
Otros		31	43
Total		1,095	856
Menos depreciación acumulada		508	361
Propiedades y equipo, neto		587	495
INVERSIONES	9	9	94
TOTAL		5,401	5,308

Ver notas a los estados financieros

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	Notas	2004	2003
PASIVOS CORRIENTES:			
Obligaciones por pagar financieras	10	871	1,151
Cuentas por pagar	11	747	162
Préstamos de terceros	12	332	897
Anticipos de clientes		91	87
Participación a empleados	13	118	104
Impuesto a la renta	14	98	45
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	15	185	135
Total pasivos corrientes		2,442	2,581
PROVISIONES PARA JUBILACION Y DESAHUCIO		109	67
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	16		
Capital social		2,319	2,319
Reserva legal		37	2
Utilidades retenidas		494	339
Patrimonio de los accionistas		2,850	2,660
TOTAL		5,401	5,308

ECUAWAGEN S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2004	2003
INGRESOS:			
Ventas netas	18	12,731	13,412
Ingresos por servicios de taller		2,139	1,954
Total		14,870	15,366
COSTO:			
Costo de ventas	18	11,037	11,617
Costo por servicios de taller		1,914	1,774
Total		12,951	13,391
MARGEN BRUTO		1,919	1,975
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS:	18		
Gastos de ventas		831	904
Gastos de administración		301	264
Total		1,132	1,168
UTILIDAD DE OPERACIONES		787	807
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Gastos financieros e intereses		156	240
Intereses ganados		(51)	(49)
Otros gastos (ingresos), neto		(99)	1
Total		6	192
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA		781	615
MENOS:			
Participación a empleados	13	118	104
Impuesto a la renta	14	169	172
Total		287	276
UTILIDAD NETA		494	339

Ver notas a los estados financieros

ECUAWAGEN S.A.

ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Capital Social	Reserva Legal	Utilidades Retenidas	Total
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
Utilidad neta			494	494
Dividendos pagados			(304)	(304)
Transferencia		35	(35)	
Saldos al 31 de diciembre del 2004	2,319	37	494	2,850

Ver notas a los estados financieros

ECUAWAGEN S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2004	2003
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	14,461	15,560
Pagado a proveedores y empleados	(12,812)	(13,133)
Intereses pagados	(156)	(240)
Intereses ganados	51	49
Participación a empleados	(104)	(217)
Impuesto a la renta	(116)	(253)
Otros ingresos, neto	53	67
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	1,377	1,833
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(121)	(45)
Precio de venta de propiedades y equipo	6	8
Incremento en inversiones	(2)	(51)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(117)	(88)
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Disminución de obligaciones por pagar financieras	(280)	(659)
Dividendos pagados	(304)	(300)
Disminución de préstamos de terceros	(565)	(469)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	(1,149)	(1,428)
CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA:		
Incremento neto durante el año	111	317
Incremento por fusión	32	
Comienzo del año	717	400
FIN DEL AÑO	860	717

(Continúa...)

ECUAWAGEN S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2004	2003
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	494	339
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Provisión para cuentas dudosas	31	(7)
Provisión obsolescencia de inventarios		(6)
Efecto del registro de inversiones bajo el método de participación		69
Utilidad en venta de inversiones	(41)	
Depreciación de propiedades y equipo	121	118
Utilidad en venta de propiedades y equipo	(3)	(1)
Provisión para jubilación	39	24
Fusión por absorción	7	
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(97)	200
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(3)	20
Inventarios	258	1,779
Cuentas por pagar	458	(492)
Anticipos de clientes	4	(6)
Participación a empleados	14	(113)
Impuesto a la renta	53	(81)
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	42	(10)
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	1,377	1,833

Ver notas a los estados financieros

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

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 las marcas Volskwagen y Audi.

Como se explica con mayor detalle en la Nota 17 a los estados financieros, con fecha 18 de marzo del 2004, se inscribió en el registro mercantil la fusión por absorción de Ecuawagen S.A. con la compañía Norwagen S.A. dedicada principalmente a la comercialización de vehículos y repuestos automotrices de las marcas Volskwagen y Audi en la ciudad de Ibarra.

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 2004. 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:

Caja y sus Equivalentes - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos e inversiones a corto plazo altamente líquidos, con vencimientos originales de 3 meses o menos.

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 excede a los valores de mercado. Las importaciones en tránsito se encuentran registradas a su costo de adquisición.

Valuación de Propiedades, Planta y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades, planta 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.

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).

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

Intereses Ganados - Se llevan a resultados en base a su causación.

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
2001	22
2002	9
2003	6
2004	2

4. CAJA Y EQUIVALENTES DE CAJA

Un resumen de caja y equivalentes de caja es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Caja	2	1
Efectivo por depositar		70
Bancos locales	797	617
Bancos del exterior	32	29
Inversiones temporales	29	—
Total	860	717

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes:		
Crédito directo con intereses	629	507
Crédito financiado	268	104
Cuentas por cobrar financieras	265	156
Cuentas por cobrar taller	165	122
Cuentas por cobrar repuestos	50	46
Otros	121	105
Compañías relacionadas		303
Provisión para cuentas dudosas	(72)	(41)
Total	1,426	1,302

Crédito Directo con Intereses - Consiste principalmente en créditos a clientes otorgados directamente por la Compañía, los cuales se encuentran respaldados con pagarés cuyo plazo es de hasta 540 días para el año 2004 (360 días en el año 2003) y generan una tasa de interés del 14.50% de interés promedio anual para el año 2004 (16% en el año 2003).

Cuentas por Cobrar Financieras - Constituyen cuentas por cobrar a bancos y financieras cuyo período de plazo es de alrededor de 15 días para el año 2004 (30 días en el año 2003) mientras se formaliza el crédito a los clientes. Esta cuenta no genera intereses.

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Vehículos	1,534	1,716
Repuestos	546	606
Importaciones en tránsito	263	277
Lubricantes y otros	40	22
Provisión obsolescencia de inventarios	(5)	(5)
Total	2,378	2,616

7. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	... Diciembre 31,...	
	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Cuentas por cobrar Surwagen	51	
Impuesto al Valor Agregado - IVA	27	
Empleados	21	17
Otras cuentas por cobrar	42	67
Total	141	84

Cuentas por Cobrar Surwagen - Constituyen cuentas por cobrar al representante legal de Surwagen S.A. por venta de las acciones que Ecuawagen S.A. mantenía en esa compañía.

8. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	495	575
Adquisiciones	121	45
Incremento por fusión, ver nota 17	95	
Ventas y/o retiros	(3)	(7)
Depreciación	(121)	(118)
Saldos netos al fin del año	587	495

9. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Inversiones en asociadas		87
Otras inversiones	9	7
Total	9	94

Un resumen de inversiones en asociadas es como sigue:

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

La Compañía durante el año 2004 se fusionó con Norwagen S.A.. En el caso de Surwagen S.A., la Compañía decidió 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 2% anual para el año 2004 (3.5% en el año 2003).

11. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores nacionales	92	139
Proveedores del exterior	630	
Compañías relacionadas	25	23
Total	747	162

12. PRESTAMOS DE TERCEROS

Representan obligaciones por pagar a terceros con plazo abierto y tasa de interés del 10% anual en el año 2004 y 2003.

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. Los movimientos de la provisión para participación a empleados fueron como sigue:

	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	104	217
Provisión del año	118	104
Pagos efectuados	(104)	(217)
Saldos al fin del año	118	104

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,...	
	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a empleados	663	511
Gastos no deducibles	57	179
Ingresos exentos	(45)	—
Utilidad gravable	675	690
Impuesto a la renta cargado a resultados	169	172

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

	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	45	126
Provisión del año	169	172
Pagos efectuados	(116)	(253)
Saldos al fin del año	98	45

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,...	
	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
IVA por pagar		29
Intereses por pagar		26
Otras cuentas por pagar	185	80
Total	185	135

16. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 23,190 acciones de US$100.00 valor nominal unitario.

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. FUSION POR ABSORCION CON NORWAGEN S.A.

Con fecha 25 de marzo del 2004, se registró contablemente la fusión por absorción de Ecuawagen S.A. con la compañía Norwagen S.A.. La fusión fue inscrita en el Registro Mercantil con fecha 18 de marzo del 2004.

Los siguientes fueron los importes que se incorporaron a los registros contables de la Compañía con fecha 25 de marzo del 2004. Los valores incorporados fueron registrados al valor en libros de los activos, pasivos y patrimonio de los accionistas al 25 de marzo del 2004.

... (en miles de U.S. dólares) ...

ACTIVOS

ACTIVOS CORRIENTES:	
Caja y equivalentes de caja	32
Cuentas por cobrar	58
Inventarios	20
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	3
Total activos corrientes	113
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	95
TOTAL	208

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

PASIVOS CORRIENTES:	
Cuentas por pagar	127
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	8
Total pasivos corrientes	135
PROVISIONES PARA JUBILACION Y DESAHUCIO	3
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	
Capital social	100
Reserva legal	2
Déficit acumulado	(25)
Pérdida del ejercicio	(7)
Patrimonio de los accionistas	70
TOTAL	208

Un detalle del estado de resultados incorporado producto de la fusión, fue como sigue:

... (en miles de U.S. dólares) ...

Ventas	316
Costo de Ventas	(291)
Gastos de administración y ventas	(34)
Otros ingresos (gastos)	2
Neto	(7)

18. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

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

	2004	2003
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas de vehículos	—	2,150
Ventas repuestos	—	59
Servicio de taller	415	447
Servicios administrativos	82	171
Intereses	—	11

Estas transacciones se realizan en condiciones similares que con terceros.

19. 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.

20. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha del informe de los auditores independientes (enero 28 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.