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 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos 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 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones 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

Marzo 4, 2008
Registro No. 019

Rodolfo Játiva
Licencia No. 15238

ECUAWAGEN S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	Notas	2007	2006
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		331	288
Cuentas por cobrar comerciales	3	1,702	1,509
Inventarios	4	2,460	2,793
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		175	82
Total activos corrientes		4,668	4,672
PROPIEDADES Y EQUIPO:	5		
Edificios e instalaciones		490	601
Maquinaria y equipo		192	168
Vehículos		132	107
Equipo de computación		94	75
Muebles y enseres		68	76
Otros		80	51
Total		1,056	1,078
Menos depreciación acumulada		688	675
Propiedades y equipo, neto		368	403
INVERSIONES		11	11
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	3	223	110
TOTAL		5,270	5,196

Ver notas a los estados financieros

Diego Luna
Gerente General

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	Notas	2007	2006
PASIVOS CORRIENTES:			
Obligaciones por pagar a bancos	6	604	1,464
Cuentas por pagar	7	236	255
Préstamos de terceros	8	794	371
Anticipos de clientes		515	149
Participación a empleados	9	37	32
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar		305	178
Total pasivos corrientes		2,491	2,449
PROVISIONES PARA JUBILACION Y DESAHUCIO	11	171	167
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	12		
Capital social		2,319	2,319
Reserva legal		140	126
Utilidades retenidas		149	135
Patrimonio de los accionistas		2,608	2,580
TOTAL		5,270	5,196

Esteban Nicholls
Gerente Financiero

ECUAWAGEN S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2007	2006
INGRESOS:			
Ventas netas	13	9,978	9,114
Ingresos por servicios de taller		2,407	2,364
Total		12,385	11,478
COSTO:			
Costo de ventas		8,998	8,169
Costo por servicios de taller		1,949	1,924
Total		10,947	10,093
MARGEN BRUTO		1,438	1,385
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS:			
Gastos de ventas		849	785
Gastos de administración		387	387
Total		1,236	1,172
UTILIDAD DE OPERACIONES		202	213
OTROS GASTOS (INGRESOS):			
Gastos financieros e intereses		220	199
Intereses ganados		(125)	(91)
Otros gastos (ingresos), neto		(139)	(107)
Total		(44)	1
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTO A LA RENTA		246	212
MENOS:			
Participación a empleados	9	37	32
Impuesto a la renta	10	60	45
Total		97	77
UTILIDAD NETA		149	135

Ver notas a los estados financieros

Diego Luna
Gerente General

Esteban Nicholls
Gerente Financiero

ECUAWAGEN S.A.

ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Capital Social	Reserva Legal	Utilidades Retenidas	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2005	2,319	86	403	2,808
Utilidad neta			135	135
Transferencia		40	(40)	
Dividendos pagados	____	___	(363)	(363)
Saldos al 31 de diciembre del 2006	2,319	126	135	2,580
Utilidad neta			149	149
Transferencia		14	(14)	
Dividendos pagados	____	___	(121)	(121)
Saldos al 31 de diciembre del 2007	2,319	140	149	2,608

Ver notas a los estados financieros

Diego Luna
Gerente General

Esteban Nicholls
Gerente Financiero

ECUAWAGEN S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2007	2006
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	12,179	11,403
Pagado a proveedores y empleados	(11,399)	(11,024)
Intereses pagados	(220)	(199)
Intereses ganados	125	91
Participación a empleados	(32)	(99)
Impuesto a la renta	(90)	(136)
Otros ingresos, neto	136	107
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	699	143
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades y equipo	(149)	(42)
Precio de venta de propiedades y equipo	51	17
Incremento en inversiones		(1)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(98)	(26)
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Disminución de obligaciones por pagar a bancos	(860)	(308)
Incremento de préstamos de terceros	423	189
Dividendos pagados	(121)	(363)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	(558)	(482)
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neto durante el año	43	(365)
Saldos al comienzo del año	288	653
SALDO AL FINAL DEL AÑO	331	288

(Continúa...)

ECUAWAGEN S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	2007	2006
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	149	135
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Provisión para cuentas dudosas	13	14
Provisión obsolescencia de inventarios	28	
Depreciación de propiedades y equipo	136	133
Utilidad en venta de propiedades y equipo	(3)	
Provisiones para jubilación y desahucio	4	32
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(206)	(34)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(93)	22
Inventarios	305	141
Cuentas por cobrar largo plazo	(113)	(110)
Cuentas por pagar	(19)	(51)
Anticipos de clientes	366	69
Participación a empleados	5	(67)
Impuesto a la renta	(30)	(91)
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	127	(50)
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	699	143

Ver notas a los estados financieros

Diego Luna
Gerente General

Esteban Nicholls
Gerente Financiero

ECUAWAGEN S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

1. OPERACIONES

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.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. 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 Bancos - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos.

Valuación de Inventarios - Al costo de adquisición que no excede a los valores 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, 5 para vehículos y 3 para equipo de computación y herramientas.

Provisiones para Participación de Trabajadores e Impuesto a la Renta - Están constituidas de acuerdo con disposiciones legales a las tasas del 15% para participación de trabajadores y 25% para impuesto a la renta y son registradas en los resultados del año. (Ver Notas 9 y 10).

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

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.

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

3. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes:		
Crédito directo con intereses	966	819
Crédito directo sin intereses	365	323
Cuentas por cobrar financieras	96	211
Cuentas por cobrar taller	130	115
Cuentas por cobrar repuestos	42	30
Vehículos usados	353	126
Otros	71	80
Provisión para cuentas dudosas	(98)	(85)
Total	1,925	1,619

Vehículos Usados - Corresponde al valor de los vehículos usados recibidos.

Los vencimientos de cuentas por cobrar comerciales se detallan a continuación:

	... Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Vencimientos Corrientes	1,702	1,509
Vencimientos a largo plazo:		
2008		109
2009	221	1
2010	2	
Total a largo plazo	223	110
Total	1,925	1,619

Crédito Directo con Intereses - Consiste principalmente en créditos a clientes otorgados directamente por la Compañía, los cuales se encuentran respaldados con letras de cambio cuyo plazo es de hasta 720 días para los años 2007 y 2006 y generan una tasa de interés promedio anual del 15% (11% para el año 2006).

Cuentas por Cobrar Financieras - Constituyen cuentas por cobrar a bancos y financieras cuyo período de plazo es de alrededor de 15 días una vez formalizado el crédito a los clientes. Esta cuenta no genera intereses.

4. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Vehículos	1,142	1,035
Repuestos	341	455
Importaciones en tránsito	1,001	1,238
Lubricantes y otros	4	65
Provisión para obsolescencia de inventarios	(28)	----
Total	2,460	2,793

5. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	403	511
Adquisiciones	149	42
Ventas y/o retiros	(48)	(17)
Depreciación	(136)	(133)
Saldos netos al fin del año	368	403

6. OBLIGACIONES POR PAGAR A BANCOS

Un resumen de obligaciones por pagar a bancos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Préstamos en un banco local con vencimiento en hasta 180 días y una tasa de interés nominal anual del 10.50%	604	
Financiamiento para la compra de vehículos con Itochu Latin América por un plazo de 120 días a partir de la fecha de factura y devenga una tasa de interés libor promedio del 4.97%	---	1,464
Total obligaciones por pagar a bancos	604	1,464

7. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores nacionales	229	223
Proveedores del exterior	2	18
Compañías relacionadas	5	14
Total	236	255

8. PRESTAMOS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre del 2006, representan obligaciones por pagar a terceros con plazo abierto y tasa de interés nominal anual del 8% para los dos años.

9. 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:

	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	32	99
Provisión del año	37	32
Pagos efectuados	(32)	(99)
Saldos al fin del año	37	32

10. 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,	
	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a empleados	209	180
Gastos no deducibles	32	10
Ingresos exentos	—	(9)
Utilidad gravable	241	181
Impuesto a la renta cargado a resultados	60	45

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

	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	(17)	74
Provisión del año	60	45
Pagos efectuados	(90)	(136)
Saldos al fin del año	(47)	(17)

Las declaraciones de impuestos desde el año 2004 se encuentran pendientes de revisión.

11. PROVISIONES PARA JUBILACION Y DESAHUCIO

De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. Al 31 de diciembre del 2007, la Compañía tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente, basado en el método prospectivo, de la siguiente manera:

a. Una reserva por obligaciones en curso para atender el pago de las pensiones de 1 trabajador jubilado;
b. Una reserva por obligaciones adquiridas para atender el pago de 4 trabajadores que al 31 de diciembre del 2007 tenían 20 años o más de trabajo;
c. Una reserva por el valor actual de las obligaciones futuras para 57 trabajadores que aún no completaban el requisito de tiempo de trabajo.

Para el cálculo, se consideraron una tasa anual de conmutación actuarial del 6.5% y una tasa de interés de capitalización de reservas del 4%.

Los movimientos de la provisión para jubilación fueron como sigue:

	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	129	103
Provisión del año	18	26
Saldos al fin del año	147	129

Desahucio - De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitada por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador con el 25% del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa o empleador. Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, la Compañía tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente.

Los movimientos de la provisión para desahucio fueron como sigue:

	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	38	32
Provisión del año	7	7
Pagos	(21)	(1)
Saldos al fin del año	24	38

12. 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.

13. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

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

	2007	2006
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas de repuestos	8	9
Servicio de taller	116	187
Servicios administrativos	-	6

Estas transacciones se realizan en condiciones similares que con terceros.

14. GARANTIAS

Al 31 de diciembre del 2007, existe la siguiente garantía por obligaciones propias:

Activos en Garantía	Valor (en miles de U.S. dólares)	Pasivos Garantizados
Inventarios	402,000	Cuentas por Pagar Proveedores

15. COMPROMISOS

La Compañía mantiene suscrito un contrato de distribución con Instrans Ecuador S.A., en el que se autoriza a la Compañía a comprar y/o vender los vehículos y repuestos marca Volskwagen y Audi.

16. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2007 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 4 del 2008) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.