



EMPRESAS NAVIERAS S.A.

Estados Financieros
31 de diciembre de 2004

CONTENIDO

	BALANCE GENERAL
	ESTADO DE RESULTADOS
	ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
	NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
	INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

\$ - Pesos chilenos
M\$ - Miles de pesos chilenos
USD - Dólares estadounidenses

EMPRESAS NAVIERAS S.A. Y FILIALES

ACTIVOS	Al 31 de diciembre de	
	2004	2003
	M\$	M\$
ACTIVO CIRCULANTE		
Disponible	13.511	13.022
Valores negociables (neto)	234.031	278.688
Deudores varios (neto)	72	615
Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas	5.000	15.715
Impuestos por recuperar	26.063	38.753
Gastos pagados por anticipado	-	6.365
Impuestos diferidos	42.622	8.622
Total activos circulantes	321.299	361.780
ACTIVO FIJO		
Otros activos fijos	26.291	37.682
Depreciaciones Acumuladas	(5.280)	(34.489)
Total activo fijo neto	21.011	3.193
OTROS ACTIVOS		
Inversiones en empresas relacionadas	62.729.101	53.309.581
Menor valor de inversiones	140.684	-
Mayor valor de inversiones (menos)	(945.536)	(93.961)
Total otros activos	61.924.249	53.215.620
Total activos	62.266.559	53.580.593

LAS NOTAS ADJUNTAS N°S 1 A 21 FORMAN

BALANCE GENERAL

PASIVOS Y PATRIMONIO	<i>Al 31 de diciembre de</i>	
	2004	2003
	M\$	M\$
PASIVO CIRCULANTE		
<i>Obligaciones con bancos e instituciones financieras</i>		
<i>largo plazo - porción corto plazo</i>	520.271	571.952
<i>Dividendos por pagar</i>	4.362	66.947
<i>Acreedores varios</i>	547	497
<i>Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas</i>	1.249.384	-
<i>Provisiones</i>	270.723	56.297
<i>Retenciones</i>	18.717	13.691
Total pasivos circulantes	2.064.004	709.384
PASIVO LARGO PLAZO		
<i>Obligaciones con bancos e instituciones financieras</i>	515.182	1.031.909
<i>Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas</i>	1.799.526	-
Total pasivos a largo plazo	2.314.708	1.031.909
PATRIMONIO		
<i>Capital pagado</i>	47.856.961	47.856.961
<i>Otras reservas</i>	(4.195.003)	(1.116.169)
<i>Utilidades acumuladas</i>	3.041.575	2.916.671
<i>Utilidad (pérdida) del ejercicio</i>	12.409.132	2.181.837
<i>Dividendos provisorios (menos)</i>	(1.208.900)	-
<i>Déficit acumulado periodo de desarrollo</i>	(15.918)	-
Total patrimonio	57.887.847	51.839.300
Total pasivos y patrimonio	62.266.559	53.580.593

PARTE INTEGRAL DE ESTOS ESTADOS FINANCIEROS.

EMPRESAS NAVIERAS S.A.**ESTADO DE RESULTADOS***Por los ejercicios terminados
al 31 de diciembre de***2004**
*M\$***2003**
*M\$***RESULTADO DE EXPLOTACION***Gastos de administración y ventas (menos)**(755.553)**(510.192)***Resultado de explotación***(755.553)**(510.192)***RESULTADOS FUERA DE EXPLOTACION***Ingresos financieros**10.996**31.872**Utilidad inversiones empresas relacionadas**12.630.194**6.143.142**Otros ingresos fuera de la explotación**133.513**157.086**Pérdida inversión empresas relacionadas (menos)**(24)**(3.774.200)**Amortización menor valor de inversiones (menos)**(589)**-**Gastos financieros (menos)**(77.711)**(113.748)**Otros egresos fuera de la explotación**(1.161)**(49)**Corrección monetaria**21.550**(5.982)**Diferencias de cambio**330.111**183.640***Resultado fuera de explotación***13.046.879**2.621.761**Resultado antes de impuesto a la renta**12.291.326**2.111.569**Impuesto a la renta**59.832**32.154**Utilidad líquida**12.351.158**2.143.723**Amortización mayor valor de inversiones**57.974**38.114***UTILIDAD DEL EJERCICIO***12.409.132**2.181.837*

Las Notas adjuntas N°s 1 a 21 forman parte integral de estos estados financieros.

	<i>Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de</i>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	<i>M\$</i>	<i>M\$</i>
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN		
<i>Ingresos financieros percibidos</i>	11.707	31.295
<i>Dividendos y otros repartos percibidos</i>	3.062.579	2.735.865
<i>Otros ingresos percibidos</i>	196.193	171.628
<i>Pago a proveedores y personal (menos)</i>	(456.294)	(463.354)
<i>Intereses pagados (menos)</i>	(6.540)	(103.527)
<i>Impuesto al Valor Agregado y otros similares pagados (menos)</i>	(175.428)	(108.387)
Flujo neto originado por actividades de la operación	<u>2.632.217</u>	<u>2.263.520</u>
FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
<i>Préstamos documentados de empresas relacionadas</i>	3.255.778	-
<i>Obtención de otros préstamos de empresas relacionadas</i>	-	765.781
<i>Pago de dividendos (menos)</i>	(3.229.271)	(1.884.396)
<i>Pago de préstamos (menos)</i>	(614.628)	(1.672.745)
<i>Pago de otros préstamos de empresas relacionadas (menos)</i>	-	(766.444)
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	<u>(588.121)</u>	<u>(3.557.804)</u>
FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
<i>Ventas de inversiones permanentes</i>	-	114
<i>Recaudación de otros préstamos a empresas relacionadas</i>	-	144.005
<i>Incorporación de activos fijos (menos)</i>	(20.443)	(405)
<i>Inversiones permanentes (menos)</i>	(2.047.768)	-
<i>Préstamos documentados a empresas relacionadas (menos)</i>	(5.030)	-
Flujo neto originado por actividades de inversión	<u>(2.073.241)</u>	<u>143.714</u>
Flujo neto total del período	<u>(29.145)</u>	<u>(1.150.570)</u>
EFFECTO DE LA INFLACIÓN SOBRE EL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	<u>(15.023)</u>	<u>(1.285)</u>
VARIACION NETA DEL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	<u>(44.168)</u>	<u>(1.151.855)</u>
SALDO INICIAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	<u>291.710</u>	<u>1.443.565</u>
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	<u>247.542</u>	<u>291.710</u>

EMPRESAS NAVIERAS S.A.

CONCILIACION ENTRE EL FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACION Y EL RESULTADO DEL EJERCICIO

	<i>Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de</i>	
	<i>2004</i>	<i>2003</i>
	<i>M\$</i>	<i>M\$</i>
UTILIDAD DEL EJERCICIO	12.409.132	2.181.837
CARGOS (ABONOS) A RESULTADO QUE NO REPRESENTAN FLUJO DE EFECTIVO:		
<i>Depreciación del ejercicio</i>	2.249	3.996
<i>Castigos y provisiones</i>	267.733	61.422
<i>Utilidad devengada en inversiones en empresas relacionadas</i>	(12.630.194)	(6.143.142)
<i>Pérdida devengada en inversiones en empresas relacionadas</i>	24	3.774.200
<i>Amortización menor valor de inversiones</i>	589	-
<i>Amortización mayor valor de inversiones (menos)</i>	(57.974)	(38.114)
<i>Corrección monetaria neta</i>	(21.550)	5.982
<i>Diferencia de cambio neta</i>	(330.111)	(183.640)
<i>Otros abonos a resultado que no representan flujo de efectivo (menos)</i>	757	(9.622)
<i>Otros cargos a resultado que no representan flujo de efectivo</i>	17.654	20.771
VARIACIÓN DE ACTIVOS, QUE AFECTAN AL FLUJO DE EFECTIVO (AUMENTOS) DISMINUCIONES		
<i>Otros activos</i>	1.722.231	2.723.730
VARIACIÓN DE PASIVOS, QUE AFECTAN AL FLUJO DE EFECTIVO AUMENTOS (DISMINUCIONES)		
<i>Cuentas por pagar relacionadas con el resultado de la explotación</i>	1.258.505	(52.398)
<i>Intereses por pagar</i>	40.827	15.667
<i>Otras cuentas por pagar relacionadas con el resultado fuera de explotación</i>	(53.318)	(97.841)
<i>Impuesto al Valor Agregado y otros similares por pagar (neto)</i>	5.663	672
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN	<u>2.632.217</u>	<u>2.263.520</u>

Las Notas adjuntas N°s 1 a 21 forman parte integral de estos estados financieros.

NOTA 1 - INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE VALORES

La sociedad se constituyó a partir del 24 de junio de 1983 por escritura pública de misma fecha y su objeto principal es la inversión en acciones y otros valores mobiliarios con el propósito de producir renta.

La sociedad se encuentra inscrita bajo el No. 0430 en el Registro de Valores y por lo tanto esta sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

NOTA 2 - CRITERIOS CONTABLES APLICADOS**a) Período contable:**

Los presentes estados financieros cubren el ejercicio del 1 enero al 31 de diciembre de 2004, debidamente comparados con igual ejercicio del año anterior.

b) Bases de preparación:

Los presentes estados financieros individuales han sido preparados de acuerdo con las normas e instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, las cuales concuerdan en general con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile excepto por las inversiones en filiales, las que están registradas en una sola línea del Balance General a su Valor Patrimonial y, por lo tanto no han sido consolidadas línea a línea. Este tratamiento no modifica el resultado neto del ejercicio ni el patrimonio. Estos estados financieros han sido emitidos sólo para los efectos de hacer un análisis individual de la sociedad y en consideración a ello, deben ser leídos en conjunto con los estados financieros consolidados, que son requeridos por los principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile, considerando al respecto que, de existir discrepancias priman las normas impartidas por dicha Superintendencia.

c) Corrección monetaria y bases de presentación:

Los activos y pasivos no monetarios y el patrimonio, han sido corregidos monetariamente de acuerdo con principios contables de aceptación general en Chile, con el objeto de reflejar en los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 y 2003 el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda. Para estos efectos, se ha considerado el porcentaje de variación en el índice de precios al consumidor (IPC), el que aplicado con desfase de un mes, ascendió en el ejercicio 2004 a 2,5% (1,0% en 2003). Además, las cuentas de ingresos, costos y gastos del estado de resultados han sido actualizadas a base de la variación mensual experimentada por el índice de precios al consumidor, con el objeto de presentar todos los saldos de los estados financieros a valores de cierre. Con este mismo objeto, las cifras correspondientes a 2003 han sido actualizadas en 2,5% para efectos de comparación extracontablemente.

d) Bases de conversión:

La sociedad ha valorizado activos y pasivos en moneda extranjera (dólar estadounidense) al tipo de cambio vigente al cierre de los respectivos ejercicios de \$ 557,4 por USD 1 en 2004 y \$ 593,8 por USD 1 en 2003. Asimismo las partidas

expresadas en Unidades de Fomento han sido traducidas a pesos a los valores de cierre respectivo, \$ 17.317,05 en 2004 y \$ 16.920,00 en 2003.

e) Valores negociables:

Bajo este título se presentan fondos mutuos valorizados al valor de la respectiva cuota al cierre de cada ejercicio.

f) Activo fijo y depreciación del activo fijo:

Los bienes del activo fijo se presentan al costo corregido monetariamente a la fecha de cierre de los presentes estados financieros. La sociedad aplica como política adquirir sus activos fijos con fondos propios.

Las depreciaciones han sido calculadas según el método lineal, sobre base reajustadas y de acuerdo a los años de vida útil asignados a los bienes respectivos.

g) Inversiones en empresas relacionadas:

Las inversiones en empresas relacionadas se presentan valorizadas a su Valor Patrimonial Proporcional (VPP), salvo la inversión en Antofagasta Terminal Internacional S.A. que se encuentra registrada bajo el método de Valor Patrimonial (VP) ajustado éste a su valor justo, calculado a base de los estados financieros de las empresas emisoras al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente.

La proporción de los resultados de las empresas relacionadas se incluye en el estado de resultados a base del criterio de lo devengado bajo Utilidad (Pérdida) inversión empresas relacionadas.

Consecuentemente con el tratamiento antes descrito, los resultados no realizados, originados por transacciones intercompañías, han sido eliminados.

h) Mayor y menor valor de inversiones:

Los saldos presentados bajo Mayor valor de inversión y Menor valor de inversión representan la diferencia entre el valor de adquisición de la inversión en empresa relacionada y el valor patrimonial de dicha inversión a la fecha de compra.

En consideración con lo dispuesto por la Superintendencia de Valores y Seguros, la amortización del Mayor valor de inversiones se calcula linealmente en un plazo mínimo de 5 y máximo de 20 años, salvo la correspondiente a la inversión en Antofagasta Terminal Internacional S.A. que se amortiza en consideración a los años de concesión de este terminal, los que no deben superar los 20 años. La amortización del Menor valor de inversiones, se efectúa en un plazo máximo de 20 años.

i) Impuesto a la renta e impuestos diferidos:

El impuesto a la renta se contabiliza sobre la base de la renta líquida imponible determinada según las normas establecidas en la Ley de Impuesto a la Renta.

Los impuestos diferidos se reconocen en base a la normativa vigente, esto es que a contar del ejercicio 2000, los efectos de impuestos diferidos originados por las diferencias entre el balance tributario y el balance financiero se registran por todas las diferencias temporales, considerando la tasa de impuesto que estará vigente a la fecha estimada de reverso, conforme a lo establecido en el Boletín Técnico No. 60 y boletines complementarios del Colegio de Contadores de Chile A.G. Los

efectos derivados de los impuestos diferidos existentes al 1 de enero de 2000 y no reconocidos anteriormente se reconocen en resultados a contar del ejercicio 2000 y a medida que las diferencias temporales se reversen.

j) Vacaciones del personal:

El costo anual de vacaciones del personal, es reconocido como gasto en los estados financieros sobre base devengada.

k) Efectivo y efectivo equivalente:

La política de la sociedad es considerar como efectivo equivalente solo aquellas inversiones financieras de fácil liquidación, pactadas a un máximo de noventa días. Bajo flujos originados por actividades de operación se incluyen todos aquellos flujos de efectivo relacionados con el giro social, incluyendo además los intereses pagados, los ingresos financieros y, en general todos aquellos flujos que no están definidos como de inversión o financiamiento. Cabe destacar que el concepto operacional utilizado en este estado, es más amplio que el considerado en el estado de resultados. La sociedad aplica el sistema de método directo debidamente conciliado con el resultado.

l) Software computacional:

Dada la característica de sociedad de inversión que tiene Empresas Navieras S.A., los software computacionales que maneja son muy simples y han sido adquiridos como paquetes computacionales, los cuales han sido registrados como gastos al momento de su adquisición.

NOTA 3 - CAMBIOS CONTABLES

Durante el ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2004, no se efectuaron cambios contables en relación al ejercicio anterior, que pueda afectar significativamente la interpretación de estos estados financieros.

NOTA 4 - VALORES NEGOCIABLES

Composición del saldo

<i>Instrumentos</i>	<i>Valor contable</i>	
	<i>31.12.2004</i>	<i>31.12.2003</i>
	<i>M\$</i>	<i>M\$</i>
<i>Acciones</i>	-	-
<i>Bonos</i>	-	-
<i>Cuotas de fondos mutuos</i>	234.031	278.688
<i>Cuotas de fondos de inversión</i>	-	-
<i>Pagarés de oferta pública</i>	-	-
<i>Letras hipotecarias</i>	-	-
<i>Total Valores Negociables</i>	<u>234.031</u>	<u>278.688</u>

NOTA 5 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Los saldos por cobrar al 31 de diciembre de 2004 y 2003 con Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A. (CCNI) están pactados en dólares estadounidenses.

Los saldos por pagar al 31 de diciembre de 2004 con Terminales y Servicios de Contenedores S.A. (TESCO) corresponden a un préstamo de largo plazo, 5 años, con una tasa de interés de Libor + 2,05% anual, pactado en dólares estadounidenses.

Los demás saldos por cobrar y pagar están pactados en pesos chilenos. Estos saldos, incluido los saldos por cobrar a CCNI y salvo lo indicado en el párrafo anterior, no devengan intereses y corresponden principalmente a traspasos de cuenta corriente y/o cobros o pagos de servicios entre relacionadas.

- Documentos y Cuentas por Cobrar

Rut	Sociedad	Corto Plazo		Largo Plazo	
		31-12-2004	31-12-2003	31-12-2004	31-12-2003
		M\$	M\$	M\$	M\$
90596000-8	Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A.	-	15.715	-	-
96504840-5	Euroinversiones S.A.	5.000	-	-	-
Totales		<u>5.000</u>	<u>15.715</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

- Documentos y Cuentas por Pagar

Rut	Sociedad	Corto Plazo		Largo Plazo	
		31-12-2004	31-12-2003	31-12-2004	31-12-2003
		M\$	M\$	M\$	M\$
79897170-0	Terminales y Servicios de Contenedores S.A.	-	-	1.799.526	-
96566940-K	Agencias Universales S.A.	141.273	-	-	-
90596000-8	Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A.	1.108.111	-	-	-
TOTALES		<u>1.249.384</u>	<u>-</u>	<u>1.799.526</u>	<u>-</u>

- Transacciones

Sociedad	RUT	Naturaleza de la relación	Descripción de la transacción	31/12/2004		31/12/2003	
				Monto M\$	Efectos en resultados (cargo/abono) M\$	Monto M\$	Efectos en resultados (cargo/abono) M\$
Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A.	90596000-8	Filial	Venta de Servicios	7.356	7.356	7.479	7.479
Agencias Universales S.A.	96566940-K	Filial	Arriendo Oficina	4.457	(4.457)	4.518	(4.518)
		Filial	Venta de Servicios	11.443	11.443	11.635	11.635
Portuaria Cabo Froward S.A.	96723320-K	Filial	Venta de Servicios	34.451	34.451	34.495	34.495
Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A.	90596000-8	Filial	Aval	75.265	75.265	100.541	100.451

NOTA 6 - IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTOS A LA RENTA

- a) Al 31 de diciembre de 2004 la sociedad no ha provisionado impuestos a la Renta por presentar pérdidas tributarias ascendentes a M\$ 170.817 (M\$ 250.482 en 2003).
- b) Las utilidades tributarias pendientes de reparto al 31 de diciembre de 2004, como los créditos tributarios para los accionistas son los siguientes:

	<u>M\$</u>
Utilidades con crédito 15%	1.025.423

- Impuestos diferidos

Conceptos	31-12-2004				31-12-2003			
	Impuesto diferido activo		Impuesto Diferido pasivo		Impuesto Diferido activo		Impuesto Diferido pasivo	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
<i>DIFERENCIAS TEMPORARIAS</i>								
Provisión cuentas incobrables	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Anticipados	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión de vacaciones	1.877	-	-	-	1.438	-	-	-
Amortización intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos en leasing	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de fabricación	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación Activo Fijo	-	-	-	-	-	-	-	-
Indemnización años de servicio	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros eventos	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión participación directorio	42.928	-	-	-	7.458	-	-	-
Intereses fondos mutuos	-	-	2.183	-	-	-	274	-
<i>OTROS</i>								
Cuentas complementarias-neto de amortización	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión de valuación	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	<u>44.805</u>	<u>-</u>	<u>2.183</u>	<u>-</u>	<u>8.896</u>	<u>-</u>	<u>274</u>	<u>-</u>

- Impuestos a la Renta

ITEM	<u>31-12-2004</u>	<u>31-12-2003</u>
	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>
Gasto tributario corriente (provisión impuesto)	-	-
Ajuste gasto tributario (ejercicio anterior)	-	-
Efecto por activos o pasivos por impuesto diferido del ejercicio	34.209	(5.418)
Beneficio tributario por perdidas tributarias	25.623	37.572
Efecto por amortización de cuentas complementarias de activos y pasivos diferidos	-	-
Efecto en activos o pasivos por impuesto diferido por cambios en la provisión de evaluación	-	-
Otros cargos o abonos en la cuenta	-	-
TOTALES	<u>59.832</u>	<u>32.154</u>

NOTA 7 - INVERSIONES EN EMPRESAS RELACIONADAS

En junio de 2003 se vendió la acción de la filial Portuaria Golfo de Ancud S.A. a Portuaria Cabo Froward S.A. quedando esta última con el control del 100%, produciéndose conforme a la ley vigente, una fusión de pleno derecho.

Al 31 de diciembre de 2003 están considerados en Utilidad Inversión Empresas Relacionadas M\$ 9, correspondientes a la inversión en la filial Portuaria Golfo de Ancud S.A. que se mantuvo hasta junio de 2003.

De acuerdo a escritura pública de fecha 04 de septiembre de 2003, se constituyó la sociedad Geología y Logística Sur Ltda., en la cual Empresas Navieras S.A., tiene una participación del 0,1%. Al 31 de diciembre de 2004 esta sociedad se encuentra en etapa de organización y puesta en marcha, considerando para ello que no ha iniciado sus actividades productivas.

En junio de 2004, la empresa adquirió un 35% de la sociedad Antofagasta Terminal Internacional S.A. la que de acuerdo a lo establecido en el Boletín Técnico No. 72 del Colegio de Contadores de Chile y la circular No. 1697 de la Superintendencia de Valores y Seguros, se ha valorizado a valor justo, utilizando el método de adquisición y utilizando los estados financieros de la filial como base para ajustar el patrimonio de la empresa adquirida. Dicha valorización determinó inicialmente un mayor valor de M\$ 894.345.- en pesos históricos.

Demostración de Valor Patrimonial Al 31 de diciembre de 2004

Patrimonio Emisora a Valor Libro	US\$	14.411.581,53
Menor Valor Intangibles Neto de Amortización	US\$	(1.565.841,30)
		<hr/>
Patrimonio Ajustado	US\$	12.845.740,23
35% sobre Patrimonio Ajustado	US\$	4.496.009,08

Equivalente a M\$ 2.506.075.-

En Agosto de 2004, la empresa efectuó un aporte equivalente al 25% del capital de la sociedad que se adjudicó la Concesión del Frente de Atraque No.1 del Puerto de Arica. (Consortio Portuario de Arica S.A.). Esta sociedad recientemente creada, se encuentra en su etapa inicial, por lo que no existe diferencia de valuación entre Patrimonio a valor libro y el Patrimonio a valor justo. La valorización inicial de la inversión en esta sociedad de acuerdo al método del Valor patrimonial determinó un Menor valor de M\$ 141.273 en pesos históricos, el cual corresponde a los gastos de estudio y factibilidad de esta inversión.

Al 31 de diciembre de 2004 la sociedad ha reconocido resultados no realizados por M\$ 268.699, los que son generados por la filial Agencias Universales S.A.-AGUNSA-, respecto de los servicios que ésta presta a su otra filial Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A. -CCNI-. Esta última, debido a la aplicación del método del viaje terminado, sólo reconoce como gastos al cierre del ejercicio los gastos de atención de las naves que han completado su viaje, mientras que AGUNSA reconoce como ingresos todos los servicios de atención de las naves que presta a las naves que opera CCNI, independientemente si la nave ha completado o no su viaje.

Los resultados no realizados se devengarán o realizarán en la medida que las naves (que al cierre de los estados financieros están en curso) completen su viaje en el ejercicio siguiente, lo que ocurrirá en los primeros 2 meses siguientes al cierre del ejercicio.

NOTA 8 - MENOR Y MAYOR VALOR DE INVERSIONES

- Menor valor	RUT	Sociedad	31/12/2004		31/12/2003	
			Monto amortizado en el periodo M\$	Saldo menor valor M\$	Monto amortizado en el periodo M\$	Saldo menor valor M\$
	99567620-6	Consortio Portuario Arica S.A.	589	140.684	-	-
	Total		589	140.684	-	-
- Mayor valor	RUT	Sociedad	31/12/2004		31/12/2003	
			Monto amortizado en el periodo M\$	Saldo mayor valor M\$	Monto amortizado en el periodo M\$	Saldo mayor valor M\$
	96566940-K	Agencias Universales S.A.	-	-	2.879	-
	96723320-K	Portuaria Cabo Froward S.A.	35.235	58.725	35.235	93.961
	99511240-K	Antofagasta Terminal Internacional S.A.	22.739	886.811	-	-
	Total		57.974	945.536	38.114	93.961

NOTA 9 - OBLIGACIONES CON BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO

- Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo

Banco o Institución Financiera	RUT	Dolares		Euros		Yenes		Otras monedas extranjeras		UF		\$ no reajustables		Totales	
		al 31 de dic. 2004	2003	al 31 de dic. 2004	2003	al 31 de dic. 2004	2003	al 31 de dic. 2004	2003	al 31 de dic. 2004	2003	al 31 de dic. 2004	2003	al 31 de dic. 2004	2003
Tipos de monedas e índice de reajuste															
Largo Plazo - Corto Plazo															
Security	O-E	338.354	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	338.354
Security	97053000-2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	520.271
Otros		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	233.598
Totales		338.354	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	571.952
Monto capital adeudado		338.136	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	515.182
Tasa interés promedio anual		3,32%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	221.123
Porcentaje obligaciones moneda extranjera		(%) 0,00													515.182
Porcentaje obligaciones moneda nacional		(%) 100,00													559.259

NOTA 10 - OBLIGACIONES CON BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS LARGO PLAZO

Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo

Banco o institución financiera	Rut	Moneda índice de reajuste	Años de vencimiento					Fecha cierre período actual		Fecha cierre período anterior	
			Más de 1 hasta 2	Más de 2 hasta 3	Más de 3 hasta 5	Más de 5 hasta 10	Más de 10 años plazo	Total largo plazo al cierre est. financieros	Tasa Interés anual promedio	Total largo plazo al cierre est. financieros	
Security	97053000-2	Dólares	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Euros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Yenes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		UF	515.182	-	-	-	-	-	515.182	TAB+ 1,75%	1.031.909
		\$ no reajustables	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Otras monedas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales			515.182	-	-	-	-	-	515.182		1.031.909

Porcentaje obligaciones moneda extranjera (%) 0,00

Porcentaje obligaciones moneda nacional (%) 100,00

NOTA 11 - PROVISIONES Y CASTIGOS

Provisiones	2004 M\$	2003 M\$
Vacaciones personal	11.043	8.458
VPP patrimonio filial negativo	36	13
Participación Directorio	252.520	43.875
Otros	7.124	3.951
Totales	270.723	56.297

Durante los ejercicios 2004 y 2003 no se han efectuado castigos significativos.

NOTA 12 - CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

De acuerdo a la normativa contable, el saldo de la cuenta Ajuste VPP por inversión en CCNI - Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A. - ha sido cargado en el ejercicio 2004 en M\$ 1.812.510 (cargado en M\$ 5.487.137 histórico en 2003), correspondiente a las variaciones patrimoniales no provenientes de resultados, como consecuencia de llevar ésta su contabilidad en dólares estadounidenses.

El saldo de la cuenta Ajuste VPP por inversión en AGUNSA - Agencias Universales S.A. - ha sido cargado en el ejercicio 2004 en M\$ 909.247 (cargado en el ejercicio 2003 en M\$ 2.448.240, histórico) correspondiente a variaciones patrimoniales no provenientes de resultado, generados en la citada filial.

El saldo de la cuenta Ajuste VPP por inversión en INTEROCEANBULK, ha sido abonado en el ejercicio 2004 en \$ 1 (cargado en M\$ 1 histórico en 2003), correspondiente a variaciones patrimoniales no provenientes de resultado, como consecuencia de llevar ésta su contabilidad en dólares estadounidenses.

El saldo de la cuenta Ajuste VP por inversión en ANTOFAGASTA TERMINAL INTERNACIONAL S.A. (ATI), ha sido cargado en el ejercicio 2004 en M\$ 307.557, correspondiente a las variaciones patrimoniales no provenientes de resultados, como consecuencia de llevar ésta su contabilidad en dólares estadounidenses.

El saldo de la cuenta Ajuste VPP por inversión en FROWARD - Portuaria Cabo Froward S.A. - ha sido cargado en el ejercicio 2004 en M\$ 5.060, correspondiente a variaciones patrimoniales por déficit periodo desarrollo, generadas en la citada filial.

El saldo de la cuenta Déficit Acumulado Periodo en Desarrollo por inversión en GEOLOGSUR -Geología y Logística Sur Ltda., ha sido cargado en el ejercicio 2004 en M\$ 8.

El saldo de la cuenta Déficit Acumulado Periodo en Desarrollo por inversión en CPA -Consortio Portuario Arica S.A. -, ha sido cargado en el ejercicio 2004 en M\$ 10.850.

El saldo de la cuenta Ajuste VP por inversión en CPA - Consortio Portuario Arica S.A. - ha sido cargado en el ejercicio 2004 en M\$ 49.521, como consecuencia de llevar ésta su contabilidad en dólares estadounidenses.

Con fecha 28 de mayo de 2004, se otorgó un dividendo de M\$ 2.004.809, equivalente a \$ 0,35000 por acción, acordado en la vigésima primera Junta General Ordinaria de Accionistas del 25 de abril de 2004, con cargo al ejercicio 2003.

Con fecha 12 de noviembre de 2004, se otorgó un dividendo provisorio de M\$ 1.202.885, equivalente a \$ 0,21000 por acción, con cargo a las utilidades del presente ejercicio.

De acuerdo a lo estipulado en el Art. 10 de la Ley No. 18.046, se ha incorporado al capital el monto correspondiente a la corrección monetaria de dicho capital, el cual operará de pleno derecho una vez que la Junta Ordinaria de Accionistas apruebe los presentes estados financieros.

NOTA 12 - CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

- Cambios en el patrimonio

RUBROS	31/12/2004					31/12/2003										
	Capital pagado	Reserva revaloriz. en venta de acciones	Otras acciones	Reservas futuras acumuladas	Resultados acumulados	Dividendos provisorios	Déficit desarrollo	Resultado ejercicio	Capital pagado	Reserva revaloriz. en venta de acciones	Otras acciones	Reservas futuras acumuladas	Resultados acumulados	Dividendos provisorios	Déficit desarrollo	Resultado ejercicio
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial	46.689.718	-	(1.088.945)	-	2.845.534	-	-	2.128.621	46.227.444	-	6.778.648	-	(91.667)	-	(7.153)	4.038.829
Distribución resultado ejerc. anterior	-	-	-	2.128.621	-	-	(2.128.621)	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.038.829)
Dividendo definitivo ejerc. anterior	-	-	-	(2.004.809)	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.141.825)	-	-	-
Aumento del capital con emisión de acciones de pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitalización reservas y/o utilidades	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Déficit acumulado período de desarrollo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste VPP por Inversión en CCNI	-	-	(1.812.510)	-	-	-	-	-	-	-	(5.487.137)	-	-	-	-	-
Ajuste VPP por Inversión en AGUNSA	-	-	(909.247)	-	-	-	-	-	-	-	(2.448.240)	-	-	-	-	-
Ajuste VPP por Inversión en INTEROCEANBULK	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	(1)	-	-	-	-	-
Ajuste VPP por Inversión en Forward	-	-	-	-	-	-	(5.060)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste inversión GEOLOGSUR	-	-	-	-	-	-	(8)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste VP por Inversión en ATI	-	-	(307.557)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendo extraordinario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste deficit Per. Desa. CPA	-	-	-	(10.850)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste VP por Inversión en CPA	-	-	(49.521)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Revalorización capital propio	1.167.243	-	(27.224)	-	72.229	(6.015)	-	-	462.274	-	67.785	-	47.464	-	(115)	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(1.202.885)	12.409.132	-	-	-	-	-	-	-	-	2.128.621
Dividendos provisorios	-	-	-	-	3.041.575	(1.208.900)	12.409.132	-	46.689.718	-	(1.088.945)	-	2.845.533	-	-	2.128.621
Saldo Final	47.856.961	-	(4.195.003)	-	-	-	(15.918)	12.409.132	47.856.961	-	(1.116.169)	-	2.916.671	-	-	2.181.837
Saldos Actualizados																

- Número de acciones

Serie	Nro acciones suscritas	Nro acciones pagadas	Nro acciones con derecho a voto
UNICA	5.728.025.040	5.728.025.040	5.728.025.040

- Capital (monto - M\$)

<u>Serie</u>	<u>Capital Suscrito</u>	<u>Capital Pagado</u>
Unica	<u>47.856.961</u>	<u>47.856.961</u>

- Déficit acumulado período de desarrollo filial

<u>Rut</u>	<u>Sociedad</u>	<u>Monto</u>		<u>Observaciones</u>
		<u>del Ejercicio</u>	<u>Acumulado</u>	
76060490-9	Geología y Logística Sur Ltda.	(8)	(8)	-
96723320-K	Portuaria Cabo Froward S.A.	(5.060)	(5.060)	-
99567620-6	Consortio Portuario de Arica S.A.	(10.850)	(10.850)	-

NOTA 13 - CORRECCION MONETARIA

<u>Activos (Cargos) / Abonos</u>	<u>Indice de reajustabilidad</u>	<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>
		<u>M\$</u>	<u>M\$</u>
Existencias	IPC	-	-
Activo fijo	IPC	(59)	76
Inversiones en empresas relacionadas	IPC	1.265.279	626.407
Otros activos no monetarios	IPC	(17.446)	(1.028)
Cuentas de gastos y costos	IPC	10.649	21
Total (cargos) Abonos		<u>1.258.423</u>	<u>625.476</u>
Pasivos (cargos) / Abonos			
Patrimonio	IPC	(1.206.234)	(591.846)
Pasivos no monetarios	UF	(28.161)	(15.454)
Pasivos no monetarios	IPC	(9)	(23.941)
Cuentas de ingresos	IPC	(2.469)	(217)
Total (cargos) Abonos		<u>(1.236.873)</u>	<u>(631.458)</u>
(Pérdida) Utilidad por corrección monetaria		<u>21.550</u>	<u>(5.982)</u>

NOTA 14 - DIFERENCIAS DE CAMBIOS

<u>Rubro</u>	<u>Moneda</u>	<u>Monto</u>	
		<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>
		<u>M\$</u>	<u>M\$</u>
Activos (Cargos) / Abonos			
Fondos mutuos	Dólar	758	(576)
Otros	Dólar	86.315	(10.458)
Total (Cargos) Abonos		87.073	(11.034)
Pasivos (Cargos) / Abonos			
Obligaciones con Bancos corto largo plazo	Dólar	(22.602)	178.409
Otras obligaciones largo plazo	Dólar	265.640	16.265
Total (Cargos) Abonos		243.038	194.674
(Pérdida) Utilidad por diferencias de cambio		330.111	183.640

NOTA 15 - ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Otros ingresos percibidos, M\$ 196.193 en 2004 (M\$ 171.628 en 2003) corresponde a servicios administrativos prestados a terceros y comisiones percibidas por la sociedad.

Durante el ejercicio no hay actividades de financiamiento o inversión que comprometan flujos futuros.

NOTA 16 - CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

a) *Garantías directas:*

Empresas Navieras S.A. garantizó el cabal y oportuno cumplimiento de las obligaciones que la filial Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A. (CCNI) asumió en virtud de los contratos de Time Charter Party, suscritos en relación con la M/N CCNI Antofagasta a favor de la empresa "Sechste Reederei Alsterufer 26 GmbH & Cie.KG, Hamburg" y con relación a la M/N CCNI Austral a favor de la empresa "Siebte Reederei Alsterufer 26 GmbH & Cie.Kg, Hamburg". Asimismo, y por este mismo hecho, la sociedad Terminales y Servicios de Contenedores S.A. (TESCO), que a su vez fue avalada por su matriz Agencias Universales S.A., se constituyó en fiadora de Empresas Navieras S.A. por esta garantía.

La sociedad ha entregado en prenda acciones de su propiedad, con el fin de garantizar los préstamos que otorgaron los bancos Barclays Bank y Citibank N.A. y que avalaron los bancos Security y de Crédito e Inversiones, respectivamente. Estas mismas prendas han servido para garantizar el préstamo que otorgó directamente el banco Security.

Con fecha 2 de septiembre de 2003, fue cancelada la última cuota del préstamo con el Banco Citibank N.A., por lo que la prenda constituida a favor de este banco ha sido levantada.

<u>Acreedor de la Garantía</u>	<u>Deudor</u>		<u>Tipo de Garantía</u>	<u>Activos Comprometidos</u>		<u>Saldos Pendientes de Pago a la fecha de cierre de los Estados Financieros</u>			<u>Liberación de Garantías</u>				
	<u>Nombre</u>	<u>Relación</u>		<u>Tipo</u>	<u>Valor Contable</u>	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>	<u>31-12-2005</u>	<u>Activos</u>	<u>31-12-2006</u>	<u>Activos</u>	<u>31-12-2007</u>	<u>Activos</u>
					<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	
Banco Security	-	-	Prenda	Acciones	4.757.455	1.035.453	338.355	-	-	-	-	4.756.143	Prenda

b) *Compromisos:*

En 1996 la Sociedad matriz Empresas Navieras S.A., se comprometió a ejercer la opción de compra por cuatro naves tomadas en arriendo bajo la modalidad de Bareboat Charter Party, en el caso que Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A. no lo haga. En compensación por aceptar la obligación subsidiaria, Empresas Navieras S.A. cobrará USD 51.500 anuales por cada nave.

Durante 1997, Empresas Navieras S.A. cedió sus derechos y obligaciones a Inversiones Euronegocios Limitada (Euronegocios) y Euronegocios se obligó a realizar la compra de las naves para el evento de que Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A. no haga uso de las opciones. Este compromiso finalizó durante el año 2004 debido a que Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A. ejerció las opciones de compra de las naves.

c) *Juicios u otras acciones legales en que se encuentra involucrada la sociedad:*

Durante el presente período y el anterior, la sociedad no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales.

NOTA 17 - CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

La sociedad Terminales y Servicios de Contenedores S.A. se constituyó en fiadora de Empresas Navieras S.A. por la garantía que esta última otorgó a su filial Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A. para el cabal y oportuno cumplimiento de las obligaciones en virtud de los contratos de Time Charter Party, suscritos en relación con las M/N CCNI Antofagasta y M/N CCNI Austral.

NOTA 18 - MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA

- *Activos*

<u>Rubro</u>	<u>Moneda</u>	<u>Monto</u>	
		<u>2004</u> M\$	<u>2003</u> M\$
<i>Activos Circulantes</i>			
Disponibles	\$ no reajutable	13.511	13.022
Valores negociables	\$ no reajutable	234.031	278.688
Deudores varios	\$ no reajutable	72	615
Documentos y Ctas. por cobrar empresas relacionadas	\$ no reajutable	5.000	15.715
Impuestos por recuperar	\$ reajutable	26.063	38.753
Gtos. pagados por anticipado	\$ no reajutable	-	6.365
Imptos. diferidos	\$ no reajutable	42.622	8.622
Documentos por cobrar	\$ no reajutable	-	-
<i>Activos Fijos</i>			
Activo fijo	\$ reajutable	21.011	3.193
<i>Otros Activos</i>			
Inversiones empresas relacionadas	\$ reajutable	62.729.101	53.309.581
Mayor valor inversión	\$ reajutable	(945.536)	(93.961)
Menor valor inversión	\$ reajutable	140.684	-
Total Activos			
	\$ no reajutable	295.236	323.027
	\$ reajutable	61.971.323	53.257.566

- Pasivos Circulantes

Rubro	Moneda	Hasta 90 días				90 días a 1 año			
		31.12.2004		31.12.2003		31.12.2004		31.12.2003	
		Monto M\$	Tasa Int. Prom.Anual %	Monto M\$	Tasa Int. Prom.Anual %	Monto M\$	Tasa Int. Prom.Anual %	Monto M\$	Tasa Int. Prom.Anual %
Obligaciones con bancos	UF	-	-	-	-	520.271	Tab + 1,75%	233.597	Tab + 1,75%
Obligaciones con bancos	Dólares	-	-	-	-	-	-	338.355	3,32%
Dividendos por pagar	\$ no reajutable	-	-	-	-	4.362	-	66.947	-
Documentos y cuentas por pagar emp. relacionadas	\$ no reajutable	-	-	-	-	1.249.384	-	-	-
Otros pasivos	\$ no reajutable	289.987	-	70.485	-	-	-	-	-
Total Pasivos Circulantes	UF	-	-	-	-	520.271	-	233.597	-
	Dólares	-	-	-	-	-	-	338.355	-
	\$ no reajutable	289.987	-	70.485	-	1.253.746	-	66.947	-

- Pasivos Largo Plazo Período Actual 31 de Diciembre de 2004

Rubro	Moneda	1 a 3 años		3 a 5 años		5 a 10 años		Más de 10 años	
		Monto M\$	Tasa Int. Prom.Anual %	Monto M\$	Tasa Int. Prom.Anual %	Monto M\$	Tasa Int. Prom.Anual %	Monto M\$	Tasa Int. Prom.Anual %
		Obligaciones con bancos	UF	515.182	Tab + 1,75%	-	-	-	-
Documentos Y cuentas por pagar emp. relacionadas	Dólares	-	-	1.799.526	LIBOR+2,05	-	-	-	-
Total Pasivos a Largo Plazo	UF	515.182	-	-	-	-	-	-	-
	Dólares	-	-	1.799.526	-	-	-	-	-

- Pasivos Largo Plazo Período Anterior 31 de Diciembre de 2003

Rubro	Moneda	1 a 3 años		3 a 5 años		5 a 10 años		Más de 10 años	
		Monto M\$	Tasa Int. Prom.Anual %	Monto M\$	Tasa Int. Prom.Anual %	Monto M\$	Tasa Int. Prom.Anual %	Monto M\$	Tasa Int. Prom.Anual %
		Obligaciones con Bancos	UF	1.031.909	Tab + 1,75%	-	-	-	-
Total Pasivos Largo Plazo	UF	1.031.909	-	-	-	-	-	-	-

NOTA 19 - SANCIONES

Durante el presente ejercicio, así como también en el ejercicio anterior, tanto la sociedad como sus Directores y Gerentes, no han sido sancionados por la Superintendencia de Valores y Seguros, ni por otras autoridades administrativas.

NOTA 20 - HECHOS POSTERIORES

Con fecha 25 de enero de 2005, la sociedad recibió US\$ 1.200.500 como dividendo de Antofagasta Terminal Internacional S.A., cifra que traspasó íntegra como prepago de la deuda con Terminal y Servicios de Contenedores S.A.

Entre el 31 de diciembre de 2004 y la fecha de emisión de estos Estados Financieros, no han ocurrido otros hechos de carácter financiero o de otra índole, que puedan afectar en forma significativa los saldos o interpretación de los mismos.

NOTA 21 - MEDIO AMBIENTE

La sociedad, en razón de su giro - sociedad de inversiones -, no está afectada a ordenanzas y leyes relativas al medio ambiente.

RODRIGO FAURA SOLETIC
Gerente Contralor

JOSÉ MANUEL URENDA SALAMANCA
Gerente General



Señores Accionistas y Directores
Empresas Navieras S.A.

1. Hemos efectuado una auditoría al balance general de Empresas Navieras S.A. al 31 de diciembre de 2004 y a los correspondientes estados de resultados y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas), es responsabilidad de la administración de Empresas Navieras S.A. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados, con base en la auditoría que efectuamos. No hemos examinado los estados financieros de algunas inversiones en sociedades; tales inversiones valorizadas bajo el método del valor patrimonial proporcional y su utilidad proporcional por el año terminado el 31 de diciembre de 2004, ascienden a M\$ 4.863.159 y M\$ 1.714.362, respectivamente. Aquellos estados financieros fueron examinados por otros auditores, cuyos informes nos han sido proporcionados, y nuestra opinión aquí expresada, en lo que se refiere a los importes incluidos de estas inversiones, está basada únicamente en tales informes. Los estados financieros de Empresas Navieras S.A. por el año terminado al 31 de diciembre de 2003 fueron auditados por otros auditores, quienes emitieron una opinión sin salvedades sobre los mismos en su informe de fecha 12 de febrero de 2004.

2. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración de la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría y los informes de otros auditores constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

3. Los mencionados estados financieros han sido preparados para reflejar la situación financiera individual de Empresas Navieras S.A., a base de los criterios descritos en Nota 2 (b), antes de proceder a la consolidación, línea a línea, de los estados financieros de las filiales detalladas en Nota 7. En consecuencia, para su adecuada interpretación, estos estados financieros individuales deben ser leídos y analizados en conjunto con los estados financieros consolidados de Empresas Navieras S.A. y sus filiales, los que son requeridos por los principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile. Este informe se presenta solamente para la información y uso del directorio y gerencia de Empresas Navieras S.A. y la Superintendencia de Valores y Seguros.

4. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores, los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Empresas Navieras S.A. al 31 de diciembre de 2004 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con los principios descritos en la Nota 2 (b).

Pedro Peña P.
Viña del Mar, 21 de febrero de 2005

ERNST & YOUNG LTDA.

EMPRESAS NAVIERAS S.A.

*Informes Complementarios de los
Estados Financieros individuales
31 de diciembre de 2004*

**ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR PARTE DE LA ADMINISTRACION DE LA SOCIEDAD**

I ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

a) TENDENCIAS:

		<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
LIQUIDEZ			
Liquidez Corriente		0,16	0,51
Razón Acida		0,12	0,41
ENDEUDAMIENTO			
Razón endeudamiento		0,08	0,03
Proporción deuda corto plazo respecto deuda total		0,47	0,41
Proporción deuda largo plazo respecto deuda total		0,53	0,59
Cobertura de gastos financieros		158,17	18,56
ACTIVIDAD			
Total de activos	M\$	62.266.559	53.580.593
Rotación de inventarios	M\$	-	-
Permanencia de inventario	M\$	-	-
RESULTADOS			
Ingresos de la explotación	M\$	-	-
Costos de la explotación	M\$	-	-
Resultado operacional	M\$	(755.553)	(510.192)
Gastos financieros	M\$	(77.711)	(113.748)
Resultado no operacional	M\$	13.046.879	2.621.761
R.A.I.I.D.A.I.E.	M\$	12.313.312	2.191.200
Utilidad (pérdida) después de impuesto	M\$	12.409.132	2.181.837
RENTABILIDAD			
Rentabilidad del patrimonio		0,23	0,04
Rentabilidad del activo		0,21	0,04
Rendimiento de activos operacionales		(62,43)	(102,37)
Retorno de dividendos		0,02	0,09
Número de acciones		5.728.025.040	5.728.025.040
Utilidad (pérdida) por acción	\$	2,166	0,381
Valor libro	\$	10,11	9,05
Valor bolsa última transacción (histórico)	\$	34,00	3,91

Durante el ejercicio 2003 la sociedad matriz vendió la acción que tenía de la Sociedad Portuaria Golfo de Ancud S.A. El comprador fue la filial Portuaria Cabo Froward S.A., quedando esta con el 100% del control, produciéndose conforme a la ley vigente, una fusión de pleno derecho.

La Sociedad considera activos operacionales al total de su activo fijo.

b) ANÁLISIS DE DIFERENCIAS ENTRE VALOR LIBRO Y DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS:

Los principales activos de Empresas Navieras S.A. son su inversión en acciones en sus filiales Compañía Chilena de activos: Los principales activos de Empresas Navieras S.A. son su inversión en acciones en sus filiales Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A. (CCNI), Agencias Universales S.A. (AGUNSA) y Portuaria Cabo Froward S.A. (FROWARD). La inversión en CCNI a valor contable corresponde a un 30,75% de su valor de mercado, AGUNSA en un 41,41% y FROWARD a un 86,11%.

c) ANÁLISIS DE MERCADO:

Empresas Navieras S.A. como sociedad de inversión está condicionada principalmente a las variaciones del mercado y de la competencia que afecta a sus inversiones en sociedades filiales, CCNI, AGUNSA, FROWARD.

d) ANÁLISIS DE FLUJOS:

La característica de sociedad de inversión de Empresas Navieras S.A. se cumple en sus flujos, los cuales provienen principalmente de dividendos de sus inversiones y que destina el pago de sus propios gastos, del servicio a la deuda y el pago de dividendos a sus accionistas.

e) ANÁLISIS DE RIESGO:

La sociedad está expuesta a las variaciones del tipo de cambio por su endeudamiento en dólares estadounidenses, tal como se indica en notas a los estados financieros.

Se estima que la empresa está suficientemente cubierta a los riesgos de cambio, dado que los principales ingresos de sus filiales son en la citada moneda. Asimismo mantiene endeudamiento bancario en UF y por tanto está expuesta a la variación en el valor de ella, que en todo caso no es significativo dado el bajo nivel de este endeudamiento que presenta la sociedad.

OBSERVACION:

Las filiales de Empresas Navieras S.A. - Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A. (CCNI), Agencias Universales S.A. (AGUNSA) y Portuaria Cabo Froward S.A. (FROWARD)- son todas sociedades anónimas abiertas que están inscritas en el Registro de Valores a cargo de la Superintendencia de Valores y Seguros y, por lo tanto, informan individualmente sobre sus operaciones. Lo mismo ocurre con las coligadas Consorcio Portuario Arica S.A. y Antofagasta Terminal Internacional S.A.