

EMPRESAS NAVIERAS S.A.

*Estados Financieros
31 de diciembre de 2003*

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

BALANCE

ACTIVOS	<i>Al 31 de diciembre de</i>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<i>M\$</i>	<i>M\$</i>
ACTIVO CIRCULANTE		
<i>Disponible</i>	12.704	14.889
<i>Valores negociables</i>	271.891	1.393.467
<i>Deudores varios</i>	600	177
<i>Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas</i>	15.332	165.335
<i>Impuestos por recuperar</i>	37.808	5.852
<i>Gastos pagados por anticipado</i>	6.210	20.256
<i>Impuestos diferidos</i>	8.412	13.835
<i>Total activo circulante</i>	<u>352.957</u>	<u>1.613.811</u>
ACTIVO FIJO		
<i>Otros activos fijos</i>	36.763	36.350
<i>Depreciación</i>	(33.649)	(29.741)
<i>Total activo fijo</i>	<u>3.114</u>	<u>6.609</u>
OTROS ACTIVOS		
<i>Inversiones en empresas relacionadas</i>	52.009.347	60.301.276
<i>Mayor Valor de Inversiones</i>	(91.669)	(128.846)
<i>Otros</i>	-	6.209
<i>Total otros activos</i>	<u>51.917.678</u>	<u>60.178.639</u>
<i>Total activos</i>	<u>52.273.749</u>	<u>61.799.059</u>

Las Notas adjuntas N°s 1 a 21 forman



NAVIERAS S.A.
GENERAL

PASIVOS Y PATRIMONIO	<i>Al 31 de diciembre de</i>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<i>M\$</i>	<i>M\$</i>
PASIVO CIRCULANTE		
<i>Obligaciones con bancos e instituciones financieras a largo plazo - porción corto plazo</i>	558.002	1.772.513
<i>Dividendos por pagar</i>	65.314	780.980
<i>Acreedores varios</i>	485	358
<i>Documentos y Cuentas por pagar empresas relacionadas</i>	-	990
<i>Provisiones</i>	54.924	90.658
<i>Retenciones</i>	13.357	12.920
<i>Total pasivos circulantes</i>	<u>692.082</u>	<u>2.658.419</u>
PASIVOS A LARGO PLAZO		
<i>Obligaciones con bancos e instituciones financieras</i>	1.006.740	1.625.080
<i>Total pasivos a largo plazo</i>	<u>1.006.740</u>	<u>1.625.080</u>
PATRIMONIO		
<i>Capital pagado</i>	46.689.718	46.689.718
<i>Otras reservas</i>	(1.088.945)	6.846.434
<i>Utilidades acumuladas</i>	2.845.533	-
<i>Pérdidas acumuladas (menos)</i>	-	(92.584)
<i>Utilidad (pérdida) del ejercicio</i>	2.128.621	4.079.217
<i>Déficit acumulado periodo de desarrollo</i>	-	(7.225)
<i>Total patrimonio</i>	<u>50.574.927</u>	<u>57.515.560</u>
<i>Total pasivos y patrimonio</i>	<u>52.273.749</u>	<u>61.799.059</u>

parte integral de estos estados financieros.

EMPRESAS NAVIERAS S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

	<i>Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de</i>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<i>M\$</i>	<i>M\$</i>
RESULTADO OPERACIONAL		
<i>Gastos de administración y ventas</i>	<u>(497.748)</u>	<u>(501.045)</u>
<i>Resultado operacional</i>	<u>(497.748)</u>	<u>(501.045)</u>
RESULTADO NO OPERACIONAL		
<i>Ingresos financieros</i>	31.095	35.004
<i>Utilidad inversiones empresas relacionadas</i>	5.993.309	4.227.435
<i>Otros ingresos fuera de la explotación</i>	153.255	687.671
<i>Pérdida inversión empresas relacionadas</i>	(3.682.146)	(13)
<i>Gastos financieros</i>	(110.975)	(203.308)
<i>Otros egresos fuera de la explotación</i>	(48)	(2)
<i>Corrección monetaria</i>	(5.836)	(64.014)
<i>Diferencias de cambio</i>	<u>179.161</u>	<u>(162.200)</u>
<i>Resultado no operacional</i>	<u>2.557.815</u>	<u>4.520.573</u>
<i>Resultado antes de impuesto a la renta</i>	2.060.067	4.019.528
<i>Impuesto a la renta</i>	<u>31.370</u>	<u>18.277</u>
<i>Utilidad líquida</i>	2.091.437	4.037.805
<i>Amortización mayor valor de inversiones</i>	<u>37.184</u>	<u>41.412</u>
UTILIDAD DEL EJERCICIO	<u><u>2.128.621</u></u>	<u><u>4.079.217</u></u>

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



EMPRESAS NAVIERAS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

	<i>Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de</i>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<i>M\$</i>	<i>M\$</i>
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACION		
<i>Ingresos Financieros percibidos</i>	30.532	34.526
<i>Dividendos y otros repartos percibidos</i>	2.669.137	4.050.734
<i>Otros ingresos percibidos</i>	167.442	821.408
<i>Pago a proveedores y personal</i>	(452.053)	(443.199)
<i>intereses pagados</i>	(101.002)	(141.148)
<i>I.V.A. y otros similares pagados</i>	(105.743)	(85.738)
	<u>2.208.313</u>	<u>4.236.583</u>
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
<i>Obtención de préstamos</i>	-	1.434.679
<i>Obtención de otros préstamos de empresas relacionadas</i>	747.103	958
<i>Pago de Dividendos</i>	(1.838.435)	(1.215.918)
<i>Pago de préstamos</i>	(1.631.946)	(1.523.553)
<i>Pago de otros préstamos de empresas relacionadas</i>	(747.750)	(3.442.120)
	<u>(3.471.028)</u>	<u>(4.745.954)</u>
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION		
<i>Ventas de inversiones permanentes</i>	111	1.343.442
<i>Recaudación de otros préstamos a empresas relacionadas</i>	140.492	-
<i>Incorporación de activos fijos</i>	(395)	-
<i>Otros préstamos a empresas relacionadas</i>	-	(140.037)
	<u>140.208</u>	<u>1.203.405</u>
<i>Flujo neto originado por actividades de inversión</i>	<u>140.208</u>	<u>1.203.405</u>
<i>Flujo neto total del período</i>	<u>(1.122.507)</u>	<u>694.034</u>
EFFECTO DE LA INFLACION SOBRE EL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	<u>(1.254)</u>	<u>(30.194)</u>
VARIACION NETA DEL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	<u>(1.123.761)</u>	<u>663.840</u>
SALDO INICIAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	<u>1.408.356</u>	<u>744.516</u>
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	<u>284.595</u>	<u>1.408.356</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>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<i>M\$</i>	<i>M\$</i>
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	2.128.621	4.079.217
CARGOS (ABONOS) A RESULTADO QUE NO REPRESENTAN FLUJO DE EFECTIVO:		
<i>Depreciación del ejercicio</i>	3.899	6.360
<i>Castigos y provisiones</i>	59.924	86.852
<i>Utilidad devengada en inversiones en empresas relacionadas</i>	(5.993.309)	(4.227.435)
<i>Pérdida devengada en inversiones en empresas relacionadas</i>	3.682.146	13
<i>Amortización mayor valor de inversiones</i>	(37.184)	(41.412)
<i>Corrección monetaria neta</i>	5.836	64.014
<i>Diferencia de cambio neta</i>	(179.161)	162.200
<i>Otros abonos a resultado que no representan flujo de efectivo</i>	(9.387)	(6.099)
<i>Otros cargos a resultado que no representan flujo de efectivo</i>	20.264	108.692
VARIACION DE ACTIVOS QUE AFECTAN AL FLUJO DE EFECTIVO (AUMENTOS) DISMINUCIONES:		
<i>Otros activos</i>	2.657.298	4.045.421
VARIACION DE PASIVOS QUE AFECTAN AL FLUJO DE EFECTIVO AUMENTOS (DISMINUCIONES):		
<i>Cuentas por pagar relacionadas con el resultado de la explotación</i>	(51.120)	17.576
<i>Intereses por pagar</i>	15.285	24.654
<i>Otras cuentas por pagar relacionadas con el resultado fuera de explotación</i>	(95.455)	(84.928)
<i>I.V.A. y otros similares por pagar (neto)</i>	656	1.458
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACION	<u>2.208.313</u>	<u>4.236.583</u>

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



EMPRESAS NAVIERAS S.A.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002**

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 en 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 2003, debidamente comparados con igual ejercicio del año anterior.

b) Bases de preparación:

Los presentes estados financieros individuales han sido preparados de acuerdo con normas 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.

Asimismo, se ha considerado especialmente en la preparación de los presentes estados financieros, las instrucciones específicas recibidas de la Superintendencia de Valores y Seguros mediante Oficios No.02916 del 24.04.2003 y No.03454 del 09.05.2003, instrucciones que prevalecen sobre todos los aspectos antes nombrados.

Los efectos producidos por las instrucciones recibidas de la Superintendencia de Valores y Seguros se explican en la Nota No.21.

c) Bases de actualización y presentación:

Los activos y pasivos no monetarios y el capital propio financiero, 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 2003 y 2002 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 2003 a 1,0% (3,0% en 2002). Además, las cuentas de ingreso, 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 2002 han sido actualizadas en 1,0%.

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 períodos de \$ 593,80 por USD 1 en 2003 y \$ 718,61 por USD 1 en 2002. Del mismo modo, los pasivos expresados en Unidades de Fomento han sido traducidos a moneda nacional de acuerdo al valor de estas al cierre de cada ejercicio (\$ 16.920,00 por UF 1 en 2003 y \$ 16.744,12 por UF 1 en 2002).

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 a su valor de 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), calculado a base de los estados financieros de las empresas emisoras al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente. La proporción de los resultados de las empresas relacionadas se incluye en estado de resultados a base del criterio de los 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 valor de inversiones:

El saldo presentado bajo Mayor Valor de inversión representa la diferencia entre el valor de adquisición de la inversión en empresa relacionada y el valor patrimonial proporcional 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 se calcula linealmente en un plazo mínimo de 5 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 estimada de reverso, conforme a lo establecido en el Boletín Técnico No. 60 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.

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 2003, 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>	
	<u><i>31.12.2003</i></u> <i>M\$</i>	<u><i>31.12.2002</i></u> <i>M\$</i>
<i>Acciones</i>	-	-
<i>Bonos</i>	-	-
<i>Cuotas de fondos mutuos</i>	271.891	1.393.467
<i>Cuotas de fondos de inversión</i>	-	-
<i>Pagarés de oferta pública</i>	-	-
<i>Letras hipotecarias</i>	-	-
 <i>Total Valores Negociables</i>	 <u>271.891</u>	 <u>1.393.467</u>

NOTA 5 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Los saldos por cobrar y por pagar al 31 de diciembre de 2003 y 2002 con Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A. están pactados en dólares estadounidenses. Los demás saldos son todos pactados en pesos. Ellos no devengan intereses y corresponde 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	
		31-12-2003	31-12-2002	31-12-2003	31-12-2002
		M\$	M\$	M\$	M\$
90596000-8	Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A.	15.332	25.397	-	-
95064000-6	Inversiones Tongoy S.A.	-	139.938	-	-
Totales		15.332	165.335	-	-

- Documentos y Cuentas por Pagar

Rut	Sociedad	Corto Plazo		Largo Plazo	
		31-12-2003	31-12-2002	31-12-2003	31-12-2002
		M\$	M\$	M\$	M\$
96688950-0	Interoceanbulk S.A.	-	990	-	-
Totales		-	990	-	-

- Transacciones

Sociedad	RUT	Naturaleza de la relación	Descripción de la transacción	31/12/2003		31/12/2002	
				Monto	Efectos en resultados (cargo/abono)	Monto	Efectos en resultados (cargo/abono)
				M\$	M\$	M\$	M\$
Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A.	90596000-8	Filial	Venta de servicios	7.297	7.297	7.146	7.146
Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A.	90596000-8	Filial	Aval	98.089	98.089	152.557	152.557
Agencias Universales S.A.	96566940-K	Filial	Arriendo Oficina	4.408	(4.408)	4.372	(4.372)
Agencias Universales S.A.	96566940-K	Filial	Venta de servicios	11.351	11.351	11.116	11.116
Portuaria Cabo Froward S.A.	96723320-K	Filial	Venta de servicios	33.654	33.654	26.356	26.356



NOTA 6 - IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTOS A LA RENTA

- a) Al 31 de diciembre de 2003 la sociedad no ha provisionado impuestos a la Renta por presentar pérdidas tributarias en cada ejercicio, ascendentes a M\$ 244.373 en 2003 y M\$ 35.734 en 2002.
- b) Las utilidades tributarias pendientes de reparto al 31 de diciembre de 2003, como los créditos tributarios para los accionistas son los siguientes:

Conceptos	<u>M\$</u>							
	31-12-2003				31-12-2002			
	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\$	
Utilidades con crédito 15%								6.076.976
- Impuestos diferidos								
DIFERENCIAS TEMPORARIAS								
Provisión cuentas incobrables	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos anticipados	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión de vacaciones	1.403	-	-	-	934	-	-	-
Amortización intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos en leasing	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de fabricación	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación activo fijo	-	-	-	-	-	-	-	-
Indemnización años de servicio	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros eventos	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión participación directorio	7.276	-	-	-	12.901	-	-	-
Intereses fondos mutuos	-	-	267	-	-	-	-	-
OTROS								
Cuentas complementarias-neto de amortización	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión de valuación	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	<u>8.679</u>	<u>-</u>	<u>267</u>	<u>-</u>	<u>13.835</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

- Impuestos a la Renta

ITEM	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
	M\$	M\$
Gasto tributario corriente (provisión impuesto)	-	-
Ajuste gasto tributario (ejercicio anterior)	-	-
Efecto por activos o pasivos por impuesto diferido del ejercicio	(5.286)	12.917
Beneficio tributario por pérdidas tributarias	36.656	5.360
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>31.370</u>	<u>18.277</u>

NOTA 8 - MENOR Y MAYOR VALOR DE INVERSIONES

- Mayor valor

RUT	Sociedad	31/12/2003		31/12/2002	
		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.	2.808	-	3.159	2.801
96723320-K	Portuaria Cabo Froward S.A.	34.376	91.669	38.253	126.045
Total		37.184	91.669	41.412	128.846

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	Tipos de monedas e índice de reajuste											
		Dólares		Euros		Yenes		Otras monedas extranjeras		UF		Totales	
		al 31 de dic. 2003 M\$	al 31 de dic. 2002 M\$	al 31 de dic. 2003 M\$	al 31 de dic. 2002 M\$	al 31 de dic. 2003 M\$	al 31 de dic. 2002 M\$	al 31 de dic. 2003 M\$	al 31 de dic. 2002 M\$	al 31 de dic. 2003 M\$	al 31 de dic. 2002 M\$	al 31 de dic. 2003 M\$	al 31 de dic. 2002 M\$
Largo Plazo - Corto Plazo													
Barclays Bank	0-E	330.102	807.029	-	-	-	-	-	-	-	-	330.102	807.029
Citibank N.A.	0-E	-	734.869	-	-	-	-	-	-	-	-	-	734.869
Security	0-E	-	-	-	-	227.900	230.615	-	-	-	-	227.900	230.615
Otros		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales		330.102	1.541.898	-	-	227.900	230.615	-	-	-	-	558.002	1.772.513
Monto capital adeudado		329.889	1.532.237	-	-	215.730	215.623	-	-	-	-	545.619	1.747.860
Tasa interés promedio anual		3,32%	3,23%	-	-	2,8%	3,0%	-	-	-	-	-	-

Porcentaje obligaciones moneda extranjera (%) 59,16

Porcentaje obligaciones moneda nacional (%) 40,84



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 periodo actual		Fecha cierre periodo 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 monto	plazo	Total largo plazo al cierre est. financieros	Tasa Interés anual promedio	
Barclays Bank	0-E	Dólares	-	-	-	-	-	-	-	-	403.220
		Euros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Yenes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		UF	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		\$ no reajustables	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Otras monedas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Dólares	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Euros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Yenes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		UF	503.370	503.370	-	-	-	-	1.006.740	TAB+ 1,75%	1.221.860
		\$ no reajustables	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Otras monedas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales			503.370	503.370	-	-	-	-	1.006.740		1.625.080
Porcentaje obligaciones moneda extranjera (%)			0,00								
Porcentaje obligaciones moneda nacional (%)			100,00								



NOTA 11 - PROVISIONES Y CASTIGOS

	<u>2003</u> M\$	<u>2002</u> M\$
Vacaciones personal	8.251	5.664
VPP patrimonio filial negativo	13	-
Participación Directorio	42.805	78.186
Otros	3.855	6.808
	<hr/>	<hr/>
Totales	<u>54.924</u>	<u>90.658</u>

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 2003 en M\$ 5.487.137 (abonado en M\$ 1.831.874 histórico en 2002), correspondiente a las variaciones patrimoniales no provenientes de resultados, como consecuencia de llevar esta 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 2003 en M\$ 2.448.240 (abonado en el ejercicio 2002 en M\$ 667.194, 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 cargado en el ejercicio 2003 en M\$ 1 (cargado en el ejercicio 2002 en M\$ 60), correspondiente a las variaciones patrimoniales no provenientes de resultados, como consecuencia de llevar esta su contabilidad en dólares estadounidenses.

Con fecha 24 de mayo de 2002, se otorgó un dividendo de M\$ 1.174.245 equivalente a \$ 0,205 por acción, acordado en la décimo octava Junta General Ordinaria de Accionistas el 26 de abril de 2002 y correspondiendo al 35% de la utilidad del ejercicio 2001.

Asimismo, el 4 de diciembre de 2002, se informó a la Superintendencia de Valores y Seguros y a las Bolsas de Valores del país, que el directorio en virtud de lo facultado por los señores accionistas en la Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 31 de agosto de 2001, acordó pagar un dividendo adicional de \$ 0,134872028 por acción, lo que equivale a M\$ 772.550, monto debidamente reajustado, que fuera destinado por la citada Junta Extraordinaria de Accionistas la cuenta patrimonial de Reserva Futuros Dividendos. Este pago se materializó el día 8 de enero de 2003.

Con fecha 23 de mayo de 2003, se otorgó un dividendo de M\$ 1.141.825, equivalente a \$ 0,19934 por acción, acordado en la vigésima Junta General Ordinaria de Accionistas el 25 de abril de 2003 y correspondiente al 30% de la utilidad del ejercicio 2002.

NOTA 12 - CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

- Cambios en el patrimonio

RUBROS	31/12/2003										31/12/2002									
	Capital pagado	Reserva revaloriz. capital	Sobreprecio en venta de acciones	Otras reservas	Reservas futuras dividendos	Resultados acumulados	Dividendos provisorios	Deficit desarrollo	Resultado del ejercicio	Capital pagado	Reserva revaloriz. capital	Sobreprecio en venta de acciones	Otras reservas	Reservas futuras dividendos	Resultados acumulados	Dividendos provisorios	Deficit desarrollo	Resultado del ejercicio		
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$		
Saldo Inicial	46.227.444	-	6.778.648	-	-	(91.667)	(7.153)	4.038.829	44.881.013	-	-	4.154.990	749.321	29.102	-	-	-	1.155.548		
Distribucion resultado ejerc. anterior	-	-	-	-	-	4.038.829	-	(4.038.829)	-	-	-	-	-	1.155.548	-	-	-	(1.155.548)		
Dividendo definitivo ejerc. anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.174.245)	-	-	-	-		
Aumento del capital con emision de acciones de pago	-	-	-	-	-	(1.141.825)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Capitalizacion reservas y/o utilidades	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Deficit acumulado periodo de desarrollo	-	-	-	-	-	(7.268)	7.268	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Ajuste VPP por Inversion en CCNI	-	-	-	-	-	(5.487.137)	-	-	-	-	-	1.831.874	-	-	-	-	-	-		
Ajuste VPP por Inversion en AGUNSA	-	-	-	-	-	(2.448.240)	-	-	-	-	-	667.194	-	(104.732)	-	(7.153)	-	-		
Ajuste VPP por Inversion en INTEROCEANBULK	-	-	-	-	-	-	(1)	-	-	-	-	(60)	-	-	-	-	-	-		
Dividendos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(772.550)	-	-		
Dividendo extraordinario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Revalorizacion capital propio	462.274	-	-	67.785	-	47.464	(115)	-	1.346.431	-	-	124.650	23.229	2.660	-	-	-	4.038.829		
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	2.128.621	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Dividendos provisorios	-	-	-	-	-	2.845.533	-	-	-	-	-	-	-	(91.667)	-	-	-	-		
Saldo Final	46.689.718	-	(1.088.945)	-	-	2.845.533	-	2.128.621	46.227.444	-	-	6.778.648	-	(92.584)	-	(7.153)	-	4.038.829		
Saldos Actualizados	46.689.718	-	(1.088.945)	-	-	2.845.533	-	2.128.621	46.689.718	-	-	6.846.434	-	(7.225)	-	(7.225)	-	4.079.217		

- 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	5.728.025.040	5.728.025.040	5.728.025.040

- Capital (monto - M\$)

Serie	Capital suscrito		Capital pagado	
UNICA	46.689.718	46.689.718	46.689.718	46.689.718

NOTA 13 - CORRECCION MONETARIA

Activos (Cargos) / Abonos	Indice de reajustabilidad	31/12/2003	31/12/2002
		M\$	M\$
Existencias	IPC	-	-
Activo fijo	IPC	74	374
Inversiones en empresas relacionadas	IPC	611.129	1.602.520
Otros activos no monetarios	IPC	(1.003)	(3.675)
Cuentas de gastos y costos	IPC	20	12.583
Total (cargos) abonos		610.220	1.611.802
Pasivos (cargos) / abonos			
Patrimonio	IPC	(577.411)	(1.511.939)
Pasivos no monetarios	UF	(15.077)	(30.935)
Pasivos no monetarios	IPC	(23.357)	(119.640)
Cuentas de ingresos	IPC	(211)	(13.302)
Total (cargos) abonos		(616.056)	(1.675.816)
(Pérdida) Utilidad por corrección monetaria		(5.836)	(64.014)

NOTA 14 - DIFERENCIAS DE CAMBIOS

Rubro	Moneda	Monto	
		31/12/2003	31/12/2002
		M\$	M\$
Activos (Cargos) / Abonos			
Deposito a plazo	Dólar	(562)	(3.836)
Otros	Dólar	(10.203)	(2.222)
Total (Cargos) Abonos		(10.765)	(6.058)
Pasivos (Cargos) / Abonos			
Obligaciones con Bancos corto plazo	Dólar	174.058	(41.207)
Obligaciones con Bancos largo plazo	Dólar	15.868	(114.935)
Total (Cargos) Abonos		189.926	(156.142)
(Pérdida) Utilidad por diferencias de cambio		179.161	(162.200)

NOTA 15 - ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Otros ingresos percibidos, M\$ 167.442 en 2003 (M\$ 821.408 en 2002) 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.

Con fecha 2 de septiembre de 2003, fue cancelada la última cuota del préstamo con el Banco Citibank N.A.

Acreedor de la Garantía	Deudor		Tipo de Garantía	Activos Comprometidos		Saldos Pendientes de Pago a la fecha de cierre de los Estados Financieros			Liberación de Garantías					
	Nombre	Relación		Tipo	Valor Contable M\$	31.12.2003 M\$	31.12.2002 M\$	31-12-2004 M\$	Activos		Activos			
									31-12-2005 M\$	31-12-2006 M\$	Activos	31-12-2006 M\$	Activos	
Banco Security	-	-	Prenda	Acciones	4.055.996	330.102	1.210.249	-	-	-	-	-	-	-
Banco Crédito e Inversiones	-	-	Prenda	Acciones	4.332.950	-	734.869	-	-	-	-	-	-	-

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.

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

Durante el presente ejercicio 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>2003</u> M\$	<u>2002</u> M\$
<i>Activos Circulantes</i>			
Disponibles	\$ no reajutable	12.704	14.889
Valores Negociables	\$ no reajutable	271.891	1.393.467
Deudores varios	\$ no reajutable	600	177
Documentos y ctas. por cobrar			
empresas relacionadas	\$ no reajutable	15.332	165.335
Impuestos por recuperar	\$ reajutable	37.808	5.852
Gastos pagados por anticipado	\$ no reajutable	6.210	20.256
Impuestos diferidos	\$ no reajutable	8.412	13.835
Documentos por cobrar	\$ no reajutable	-	-
<i>Activos Fijos</i>			
Activo Fijo	\$ no reajutable	3.114	6.609
<i>Otros Activos</i>			
Inversiones empresas relacionadas	\$ no reajutable	52.009.347	60.301.276
Mayor valor inversión	\$ no reajutable	(91.669)	(128.846)
Otros	\$ no reajutable	-	6.209
Total Activos	\$ no reajutable	52.235.941	61.793.207
	\$ reajutable	37.808	5.852

- Pasivos Circulantes

<u>Rubro</u>	<u>Moneda</u>	<u>Hasta 90 días</u>				<u>90 días a 1 año</u>			
		<u>31.12.2003</u>		<u>31.12.2002</u>		<u>31.12.2003</u>		<u>31.12.2002</u>	
		<u>Monto</u> M\$	<u>Tasa Int.</u> Prom.Anual %	<u>Monto</u> M\$	<u>Tasa Int.</u> Prom.Anual %	<u>Monto</u> M\$	<u>Tasa Int.</u> Prom.Anual %	<u>Monto</u> M\$	<u>Tasa Int.</u> Prom.Anual %
Obligaciones con bancos	UF	-	-	-	-	227.900	2,80%	230.615	3,00%
Obligaciones con bancos	Dólares	-	-	9.073	3,45%	330.102	3,32%	1.532.825	3,45%
Dividendos por pagar	\$ no reajutable	-	-	-	-	65.314	-	780.980	-
Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas	\$ no reajutable	-	-	990	-	-	-	-	-
Otros pasivos	\$ no reajutable	68.766	-	103.936	-	-	-	-	-
Total pasivos Circulantes	UF	-	-	-	-	227.900	-	230.615	-
	Dólares	-	-	9.073	-	330.102	-	1.532.825	-
	\$ no reajutable	68.766	-	104.926	-	65.314	-	780.980	-

- Pasivos Largo Plazo Período Actual 31 de Diciembre de 2003

<u>Rubro</u>	<u>Moneda</u>	<u>1 a 3 años</u>		<u>3 a 5 años</u>		<u>5 a 10 años</u>		<u>Más de 10 años</u>	
		<u>Monto</u> M\$	<u>Tasa Int.</u> Prom.Anual %	<u>Monto</u> M\$	<u>Tasa Int.</u> Prom.Anual %	<u>Monto</u> M\$	<u>Tasa Int.</u> Prom.Anual %	<u>Monto</u> M\$	<u>Tasa Int.</u> Prom.Anual %
Obligaciones con Bancos	UF	1.006.740	2,8%	-	-	-	-	-	-
Total Pasivos Largo Plazo	UF	1.006.740							

- Pasivos Largo Plazo Período Anterior 31 de Diciembre de 2002

Rubro	Moneda	1 a 3 años		3 a 5 años		5 a 10 años		Más de 10 años	
		Monto	Tasa Int. Prom.Anuual	Monto	Tasa Int. Prom.Anuual	Monto	Tasa Int. Prom.Anuual	Monto	Tasa Int. Prom.Anuual
		M\$	%	M\$	%	M\$	%	M\$	%
Obligaciones con Bancos	Dólares	403.220	3,45%	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Bancos	UF	1.221.860	3,00%	-	-	-	-	-	-
Total Pasivos Largo Plazo	Dólares	403.220		-		-		-	
	UF	1.221.860		-		-		-	

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

Entre el 31 de diciembre de 2003 y la fecha de emisión de estos Estados Financieros (12 de febrero de 2004), no han ocurrido hechos de carácter financiero o de otra índole, que puedan afectar en forma significativa los saldos o interpretación de los mismos.

NOTA 21 - REEMISION DE ESTADOS FINANCIEROS

La sociedad coligada de Agencias Universales S.A., SCL Terminal Aéreo Santiago S.A. Sociedad Concesionaria, con fecha 13 de septiembre de 2001 llevó a efecto la tercera Junta General Extraordinaria de Accionistas, en la cual se tomó el acuerdo principal de transformar el capital de la sociedad a dólares estadounidenses y llevar la contabilidad financiera en esta última moneda a contar del 1 de enero de 2001.

La Superintendencia de Valores y Seguros durante el ejercicio 2003, obligó a la coligada a efectuar el cambio de moneda solo a contar del 1 de enero de 2002 y por tanto la instruyó a reemitir sus estados financieros, misma situación que afectó a la filial Agencias Universales S.A..

La Superintendencia de Valores y Seguros mediante oficios No.02916 y No.03454 del 24.04.2003 y 09.05.2003 instruyó a Empresas Navieras S.A. a objeto de que tome las medidas relativas a tener que reconocer los efectos pertinentes en sus estados financieros. En cumplimiento a lo anterior, la sociedad reemitió sus estados financieros de diciembre de 2002.



Los efectos de este cambio sobre la posición reflejada al 31 de diciembre de 2002 se resume como sigue:

	<u>Saldos Originales</u> M\$	<u>Saldos Reemitidos</u> M\$	<u>Saldos Reemitidos</u> M\$ (actualizados)
Balance General:			
Inv. Empresas Relacionadas	62.971.512	59.704.234	60.301.276
Patrimonio:			
Otras Reservas	7.998.134	6.778.648	6.846.434
Utilidades Acumuladas	2.188.977	-	-
Pérdidas Acumuladas	-	(91.667)	(92.584)
Utilidad del Ejercicio	3.805.977	4.038.829	4.079.217
Estado de Resultados:			
Utilidad Inv. Empresas Relacionada	3.952.727	4.185.579	4.227.435
Utilidad del Ejercicio	3.805.977	4.038.829	4.079.217

Rodrigo Faura Soletic
Gerente Contralor

José Manuel Urenda Salamanca
Gerente General




INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Viña del Mar, 12 de febrero de 2004

Señores Accionistas y Directores
Empresas Navieras S.A.

- 1.- Hemos efectuado una auditoría a los balances generales de Empresas Navieras S.A. al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y a los correspondientes estados de resultados y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. 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 financieros, con base en las auditorías que efectuamos. El Análisis Razonado y los Hechos Relevantes adjuntos no forman parte integrante de estos estados financieros; por lo tanto, este informe no se extiende a los mismos.
- 2.- Nuestras auditorías fueron efectuadas 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 nuestras auditorías 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, 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.
- 4.- En nuestra opinión, los mencionados estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Empresas Navieras S.A. al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con los principios descritos en Nota 2.


Javier Gatica Menke
Rut.: 7.003.684-3


PricewaterhouseCoopers



EMPRESAS NAVIERAS S.A.

*Informes Complementarios de los
Estados Financieros individuales
31 de diciembre de 2003*

***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 2003 Y 2002
a) TENDENCIAS:

		<u>31.12.2003</u>	<u>31.12.2002</u>
LIQUIDEZ			
Liquidez Corriente		0,51	0,61
Razón Acida		0,41	0,53
ENDEUDAMIENTO			
Razón endeudamiento		0,03	0,07
Proporción deuda corto plazo respecto deuda total		0,41	0,62
Proporción deuda largo plazo respecto deuda total		0,59	0,38
Cobertura de gastos financieros		18,56	19,77
ACTIVIDAD			
Total de activos	M\$	52.273.749	61.799.059
Rotación de inventarios	M\$	-	-
Permanencia de inventario	M\$	-	-
RESULTADOS			
Ingresos de la explotación	M\$	-	-
Costos de la explotación	M\$	-	-
Resultado operacional	M\$	(497.748)	(501.045)
Gastos financieros	M\$	(110.975)	(203.308)
Resultado no operacional	M\$	2.557.815	4.520.573
R.A.I.I.D.A.I.E.	M\$	2.137.757	4.187.784
Utilidad (pérdida) después de impuesto	M\$	2.128.621	4.079.217
RENTABILIDAD			
Rentabilidad del patrimonio		0,04	0,07
Rentabilidad del activo		0,04	0,07
Rendimiento de activos operacionales		(102,39)	(51,18)
Retorno de dividendos		0,09	0,08
Número de acciones		5.728.025.040	5.728.025.040
Utilidad (pérdida) por acción	\$	0,37	0,71
Valor libro	\$	8,83	10,04
Valor bolsa última transacción (histórico)	\$	3,91	2,55

Durante el ejercicio 2002 la sociedad matriz vendió 11.899 acciones de las 11.900 que tenía de la sociedad Portuaria Golfo de Ancud S.A.. El comprador fue la filial Portuaria Cabo Froward S.A.

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 Navegación Interoceánica S.A. (CCNI), Agencias Universales S.A. (AGUNSA) y Portuaria Cabo Froward S.A. (FROWARD). La inversión en CCNI a valor de mercado corresponde a un 27,23% de su valor contable, AGUNSA en un 181,89% y FROWARD a un 84,48%.

c) ANÁLISIS DE MERCADO:

Empresas Navieras S.A. como sociedad de inversión está condicionada 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.

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.

