

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores miembros del Directorio
y accionistas de

Inmobiliaria Mankleiro S.A.

15 de febrero del 2002

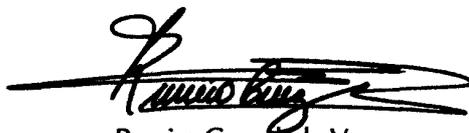
1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Inmobiliaria Mankleiro S.A. al 31 de diciembre del 2001 y 2000 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para expresar una opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Inmobiliaria Mankleiro S.A. al 31 de diciembre del 2001 y 2000 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. Tal como se explica en las Notas 1 y 3 a los estados financieros, las operaciones de Inmobiliaria Mankleiro S.A. corresponden fundamentalmente a la recepción y prestación de servicios realizados con una compañía relacionada del mismo grupo económico a los precios y bajo las condiciones establecidas entre dichas entidades relacionadas.
5. Como se explica más ampliamente en las Notas 2 c) y 4 a los estados financieros, durante el año 2001 la Compañía cambió el método de valuación de su inmueble a valores de mercado, de acuerdo con lo permitido por los Organismos de Control.

A los señores miembros del Directorio
y accionistas de
Inmobiliaria Mankleiro S.A.
15 de febrero del 2002

6. En la Nota 1 la Administración menciona las medidas económicas adoptadas por las autoridades durante el año 2000 para reemplazar la unidad monetaria y convertir la contabilidad a dólares estadounidenses, el efecto de las medidas adoptadas en dicha oportunidad y las condiciones que aún deben cumplirse para que el proceso de recuperación económica pueda consolidarse y mantenerse en el futuro.

PriceWaterhouseCoopers

No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 011



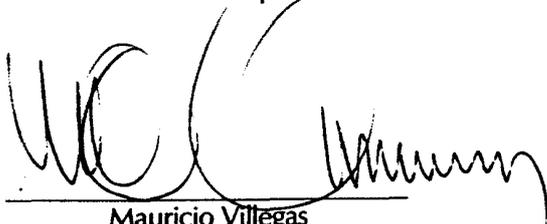
Ramiro Cruz de la Vega
Apoderado
No. de Licencia
Profesional: 14760

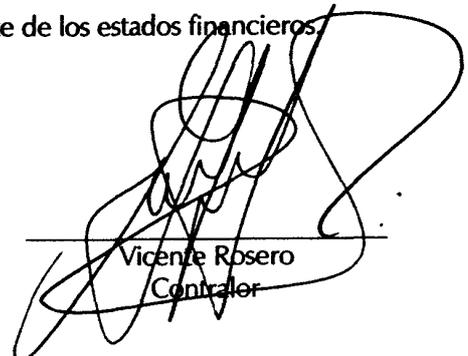
INMOBILIARIA MANKLEIRO S.A.

BALANCE GENERAL
31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000
(Expresados dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a Notas	2001	2000
ACTIVO CORRIENTE			
Caja y bancos		-	325
Cuentas por cobrar			
Clientes		-	4,000
Compañías relacionadas	3	319,692	216,141
Deudores varios		378	5,451
		<u>320,070</u>	<u>225,917</u>
Total del activo corriente			
ACTIVO FIJO	2 c, 4	<u>3,209,631</u>	<u>694,287</u>
Total del activo		<u><u>3,529,701</u></u>	<u><u>920,204</u></u>
Pasivo y patrimonio			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar			
Pasivos fiscales		5,006	9,601
PATRIMONIO			
(Véase estado adjunto)		<u>3,524,695</u>	<u>910,603</u>
Total del pasivo y patrimonio		<u><u>3,529,701</u></u>	<u><u>920,204</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 8 son parte integrante de los estados financieros.


Mauricio Villegas
Gerente General

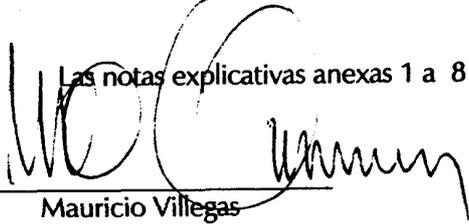

Vicente Rosero
Contralor

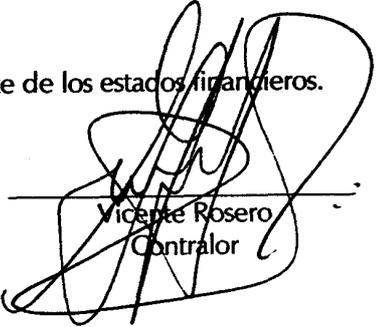
INMOBILIARIA MANKLEIRO S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2001	2000
Ingresos			
Servicios ganados (arriendos)	3	<u>111,400</u>	<u>128,002</u>
		<u>111,400</u>	<u>128,002</u>
Egresos			
Gastos de operación		(67,317)	(59,633)
Gastos financieros		(3,509)	(222)
Ganancia en cambio	5	<u>-</u>	<u>16,291</u>
		(70,826)	(43,564)
Otros ingresos otros egresos, neto		8,036	165
Resultado por exposición a la inflación (REI)	5	<u>-</u>	<u>(30,234)</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta		48,610	54,369
Impuesto a la renta	2 f	<u>(12,227)</u>	<u>(13,592)</u>
Utilidad neta del año		<u>36,383</u>	<u>40,777</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 8 son parte integrante de los estados financieros.


Mauricio Villegas
Gerente General


Vicente Rosero
Contralor

INMOBILIARIA MANKLEIRO S.A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000**
(Expresados en dólares estadounidenses)

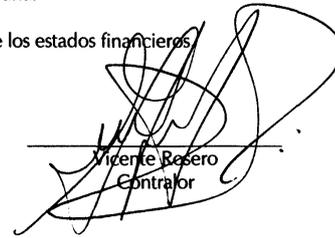
	Referencia a Notas	Capital social	Reserva legal	Aportes para futuras capi- talizaciones	Reserva por revaloriza- ción del patrimonio	Reserva por valuación	Reserva de capital	Utilidades acumuladas	Total
Saldos al 1 de enero del 2000	2 b) y 5	1,400	2,206	34,965	704,362	-	-	126,893	869,826
Apropiación de Reserva legal por el año 1999		-	8,873	-	-	-	-	(8,873)	-
Utilidad neta del año								40,777	40,777
Transferencia a la cuenta reserva de capital requerida por la NEC 17		-	-	-	(704,362)	-	704,362	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2000		1,400	11,079	34,965	-	-	704,362	158,797	910,603
Apropiación de Reserva legal por el año 2000		-	4,078	-	-	-	-	(4,078)	-
Utilidad neta del año		-	-	-	-	-	-	36,383	36,383
Efecto por Valuación del Inmueble	2 d y 4	-	-	-	-	2,577,709	-	-	2,577,709
Saldos al 31 de diciembre de 2001		1,400	15,157	34,965	-	2,577,709	704,362	191,102	3,524,695

(1) Representado por 35,000 acciones ordinarias de valor nominal de US\$0.04 cada una.

Las notas explicativas anexas 1 a 8 son parte integrante de los estados financieros.



Mauricio Villegas
Gerente General



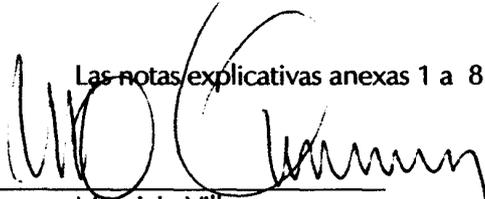
Vicente Resero
Contralor

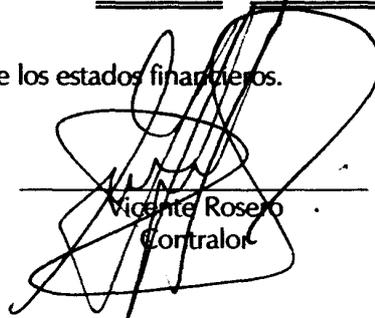
INMOBILIARIA MANKLEIRO S.A.

ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Flujo de fondos generados por actividades de operación:			
Utilidad neta del año		36,383	40,777
Más cargos a resultados que no representan movimiento de fondos			
Depreciación	4	59,152	52,372
Diferencia en conversión saldos iniciales de activos y pasivos		-	13,173
		<u>59,152</u>	<u>65,545</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas por cobrar		(94,478)	23,162
Cuentas por pagar		-	(132,000)
Pasivos Fiscales		(4,595)	2,243
		<u>(99,073)</u>	<u>(106,595)</u>
Fondos netos utilizados en las operaciones		(3,538)	(273)
Flujo de fondos generados por actividades de inversión:			
Venta de activo fijo	4	3,213	-
		<u>3,213</u>	<u>-</u>
Fondos netos utilizados en actividades de inversión		3,213	-
Diferencia por conversión de los saldos iniciales de efectivo		-	20
Disminución neta de fondos		(325)	(253)
Efectivo al principio del año		<u>325</u>	<u>578</u>
Efectivo al fin de año		<u>-</u>	<u>325</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 8 son parte integrante de los estados financieros.


 Mauricio Villegas
 Gerente General


 Vicente Rosero
 Contralor

INMOBILIARIA MANKLEIRO S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DEL 2001 Y 2000

NOTA 1 - OPERACIONES

La Compañía fue constituida en 1977 con el objeto de dedicarse al desarrollo inmobiliario, lotización, urbanización, compra-venta y administración de inmuebles.

Inmobiliaria Mankleiro S.A. y su compañía relacionada Corrugadora Nacional Cransa S.A. forman parte del Grupo de empresas Cartones América S.A. dedicados principalmente a la producción y comercialización de cajas de cartón corrugado. En el Ecuador las principales transacciones las realiza con su compañía relacionada Corrugadora Nacional Cransa S.A., que es propietaria del 100% del capital de Inmobiliaria Mankleiro S.A. En consecuencia, las actividades de la Compañía y sus resultados dependen fundamentalmente de las vinculaciones y acuerdos existentes con esta empresa. Ver Nota 3.

El 13 de marzo del 2000, en circunstancias en las cuales la economía del país atravesaba por un proceso de deterioro progresivo, el Congreso Nacional aprobó la Ley de Transformación Económica del Ecuador mediante la cual estableció el canje de los sucres en circulación por dólares estadounidenses. Previo a la conversión de la contabilidad a dólares, y según lo requerido por la Norma Ecuatoriana de Contabilidad (NEC) 17 "Conversión de Estados Financieros para Efectos de Aplicar el Esquema de Dolarización", las empresas debieron ajustar el valor de sus activos y pasivos no monetarios y del patrimonio para corregir el efecto de la brecha acumulada entre la inflación local y la devaluación del sucre con respecto al dólar estadounidense hasta el 31 de marzo del 2000. Las medidas económicas adoptadas en el 2000 revirtieron, en términos generales, la tendencia de deterioro arriba mencionada, y han posibilitado un recupero de la actividad económica del país junto con una reducción en la tasa de inflación interna. La consolidación y mantenimiento del proceso de recuperación depende, entre otros, de que Ecuador obtenga nueva inversión y financiamiento externo, de la reestructuración del sistema bancario y financiero del país y del desarrollo de mecanismos de creación y canalización de su ahorro interno.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

a) Preparación de los estados financieros -

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajuste y conversión contenidas en la NEC 17.

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**
(Continuación)

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

b) Ajuste y conversión a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000 -

Las cuentas de la Compañía que fueron llevadas en sucres hasta el 31 de marzo del 2000, han sido ajustadas y convertidas a dólares estadounidenses mediante las pautas establecidas en la NEC 17 - "Conversión de Estados Financieros para Efectos de Aplicar el Esquema de Dolarización". Dicha norma establece los siguientes procedimientos de ajuste y conversión:

- ajuste por inflación de los activos no monetarios y del patrimonio al 31 de marzo del 2000.
- reexpresión de los activos no monetarios y del patrimonio mediante la aplicación de un índice especial de corrección de brecha entre la inflación y devaluación del sucre con respecto al dólar estadounidense acumulada entre el 31 de diciembre de 1991, o fecha de origen de cada partida en el caso de ser posterior, y el 31 de marzo del 2000.
- reducción del valor de los activos no monetarios, determinados mediante los procedimientos arriba indicados, a los valores de mercado o de recuperación, en el caso de ser éstos inferiores.
- conversión a dólares estadounidenses de los saldos ajustados en la forma arriba indicada y de las demás cuentas del activo, pasivo y patrimonio y de resultados del período terminado en dicha fecha a una tasa de cambio de S/.25,000=US\$1, establecida oficialmente.

Las contrapartidas de los ajustes mencionados en el párrafo anterior fueron imputados a la cuenta Reexpresión monetaria del patrimonio cuando éstos corresponden a la corrección del efecto de brecha entre inflación y devaluación acumulado hasta el 31 de diciembre de 1999, y a la cuenta Resultado por exposición a la inflación del estado de resultados, cuando se trata del ajuste por inflación y reexpresión por corrección de brecha entre inflación y devaluación atribuible a los primeros tres meses del año 2000.

Para fines de conversión a dólares, los cargos a los resultados del período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo del 2000 originados en la depreciación del período de los activos fijos en existencia al 31 de diciembre de 1999 se basan en el valor histórico o reexpresado que dichos

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**

(Continuación)

activos tenían al cierre del ejercicio anterior, de acuerdo con las normas contables que rigieron a dicha fecha.

Debido a que, según lo establecido en la NEC 17 la contabilidad en dólares se inició con base en la conversión de los saldos en sucres al 31 de marzo del 2000, ajustados en la forma arriba indicada, la contabilidad no proporciona equivalentes en dólares para todos los saldos (en sucres) al inicio del ejercicio de las cuentas del activo, pasivo y patrimonio ni para los movimientos registrados en el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo del 2000. Por este motivo, para fines de información en los estados de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, la Compañía asignó equivalentes estimados en dólares a los referidos saldos iniciales y a los movimientos del referido período, puestas en dichos estados, calculados de la siguiente forma:

- los activos y pasivos monetarios en dólares fueron mantenidos en esta moneda y en sucres fueron convertidos al tipo de cambio de S/.19,525 por US\$1.
- los saldos al inicio del ejercicio en sucres de los activos no monetarios y del patrimonio fueron ajustados para reflejar el efecto estimado de corrección de brecha entre inflación y devaluación, calculado al 31 de diciembre de 1999; los saldos ajustados de esta manera fueron convertidos a dólares a la tasa de S/.19,525 por US\$1.
- los movimientos del período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo del 2000 fueron convertidos al tipo de cambio de S/.25,000 por US\$1.

c) Activo fijo -

Con excepción del inmueble, se muestran al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada; el monto neto de las propiedades, planta y equipo no excede su valor de utilización económica.

A partir del 2001 el inmueble se muestra al valor del avalúo efectuado por un profesional independiente calificado por la Superintendencia de Compañías. El incremento por registrar el inmueble al valor del avalúo fue acreditado en el año 2001 en la cuenta patrimonial Reserva por valuación. Hasta el año 2000 el inmueble se registraba a su costo histórico o valor ajustado convertido a dólares estadounidenses de acuerdo con la NEC 17. El efecto del cambio de método de valuación originó un incremento de activos y de patrimonio de US\$2,577,709. (Ver literal d) y nota 4).

El valor de los activos fijos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan los resultados del año.

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**

(Continuación)

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

d) Reserva por valuación -

Se constituyó en el año 2001 como contrapartida de la diferencia entre el valor en libros y el valor resultante del avalúo del inmueble a valores de mercado practicado por un perito evaluador independiente. El saldo acreedor de esta reserva puede ser objeto de capitalización, compensación de pérdidas o devuelto en caso de liquidación de la Compañía; sin embargo, no podrá distribuirse como utilidades ni utilizarse para cancelar el capital suscrito y no pagado.

e) Participación de los trabajadores en las utilidades -

Debido a que la Compañía no tiene personal empleado no existen cargos a resultados por este concepto.

f) Provisión para impuesto a la renta -

La provisión para impuesto a la renta, se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables. Para el ejercicio 2001 dicha tasa se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente.

g) Reserva de capital -

La NEC 17 establece que los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000 deben imputarse a la cuenta Reserva por revalorización del patrimonio a ser incluida, junto con el saldo de la cuenta Reexpresión monetaria, en el rubro Reserva de capital.

La Reserva de Capital podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

**NOTA 3 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPANIAS
Y PARTES RELACIONADAS**

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el 2001 y 2000 con compañías y partes relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria en la Compañía y con influencia significativa en las decisiones de la empresa.

	<u>2001</u> <u>US\$</u>	<u>2000</u> <u>US\$</u>
Arriendos percibidos (1)	111,400	128,002

- (1) Arriendos cobrados a Corrugadora Nacional Cransa S.A. por: i) terreno y edificio, y, ii) maquinaria y vehículo, de acuerdo a contratos suscritos entre las partes, los mismos que tienen vigencia hasta el año 2004 y 2002, respectivamente.

Composición de los saldos con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre del 2001 y 2000, que se originan principalmente por las transacciones antes descritas:

	<u>2001</u> <u>Cuentas</u> <u>por cobrar</u> <u>US\$</u>	<u>2000</u> <u>Cuentas</u> <u>por cobrar</u> <u>US\$</u>
Corrugadora Nacional Cransa S.A.	<u>319,692</u>	<u>216,141</u>
	<u>319,692</u>	<u>216,141</u>

Este saldo no devenga interés y es pagadero en el corto plazo.

NOTA 4 – ACTIVO FIJO

El saldo al 31 de diciembre del 2001 y 2000, comprende:

(Véase página siguiente)

NOTA 4 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

(Continuación)

	<u>2001</u> US\$	<u>2000</u> US\$	<u>Tasa anual de</u> <u>depreciación</u> %
Edificios	3,566,292 (1)	1,058,916	5
Equipo de cómputo	24,738	24,738	20
Equipo de oficina	1,096	1,096	10
Vehículos	-	5,743	20
	<u>3,592,126</u>	<u>1,090,493</u>	
Depreciación acumulada	<u>(1,491,745) (1)</u>	<u>(405,234)</u>	
	2,100,381	685,259	
Terrenos	1,109,250 (1)	2,368	
Construcciones en proceso	-	6,660	
	<u><u>3,209,631</u></u>	<u><u>694,287</u></u>	

El movimiento del rubro es el siguiente:

	<u>2001</u> US\$	<u>2000</u> US\$
Saldo inicial al 1 de enero	694,287	746,659
Adiciones netas	(3,213)	-
Avalúo del inmueble (1)	2,577,709	-
Depreciación del año	<u>(59,152)</u>	<u>(52,372)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>3,209,631</u></u>	<u><u>694,287</u></u>

- (1) Mediante Acta de Junta General de Accionistas del 20 de diciembre del 2001, se aprobó y ratificó la selección de un profesional independiente calificado por la Superintendencia de Compañías para que realice el avalúo de su inmueble. De igual forma en el Acta del 28 de diciembre del 2001, se aceptó el registro de los referidos inmuebles al valor del avalúo comercial. El incremento de los activos fue registrado contra un crédito a la cuenta patrimonial Reserva por valuación (Ver Nota 2 d)).

NOTA 5 - AJUSTES DERIVADOS DE LA APLICACION DE LA NEC 17

Se originó en el año 2000 como contrapartida de los ajustes efectuados en los siguientes rubros:

Ajustes imputados a la cuenta Reexpresión monetaria (Reserva de capital)

	<u>US\$</u>
Propiedades, planta y equipo	240,387
Patrimonio	
Capital y Reservas	(227,167)
Ajuste brecha negativa	336
Utilidades no distribuidas	<u>(3,873)</u>
	<u>9,683</u> (1)

(1) Se incluye en el saldo inicial del patrimonio con base a lo indicado en la Nota 2 b).

Ajustes imputados a la cuenta Resultado por exposición a la inflación

	<u>US\$</u>
Propiedades, planta y equipo	102,349
Patrimonio	
Capital y Reservas	(104,433)
Ajuste Brecha Negativa	(336)
Utilidades no distribuidas	<u>(27,814)</u>
	(30,234) (1)
Más ganancia en cambio	<u>16,291</u> (2)
	<u>(13,943)</u> (3)

(1) Incluido en el estado de resultados bajo el rubro REI.

(2) Incluido en el estado de resultados.

(3) Equivale aproximadamente a la pérdida resultante de la tenencia de una posición monetaria activa mantenida entre el 31 de diciembre de 1999 y el 10 de enero del 2000.

NOTA 6 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiarse por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La Reserva legal no está disponible para distribución de dividendos pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas.

NOTA 7 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

Los años 1998 al 2001 aún están sujetos a una posible fiscalización.

NOTA 8 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2001 y la fecha de emisión de estos estados financieros (15 de febrero del 2002) no se produjeron eventos que, en la opinión de la administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.