

**Contrachapados de
Esmeraldas S.A. - CODESA**

*Estados Financieros por los Años Terminados
el 31 de Diciembre del 2006 y 2005 e Informe
de los Auditores Independientes*

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

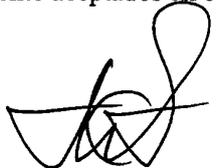
A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Contrachapados de Esmeraldas S.A. - CODESA:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Contrachapados de Esmeraldas S.A. - CODESA al 31 de diciembre del 2006 y 2005 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Contrachapados de Esmeraldas S.A. - CODESA al 31 de diciembre del 2006 y 2005, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.


Febrero 14, 2007
Registro No. 019


Jorge Salto O.
Licencia No. 16555

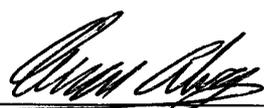
CONTRACHAPADOS DE ESMERALDAS S.A. - CODESA

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos	4	275	18
Cuentas por cobrar comerciales	5	1,510	1,524
Inventarios	6	1,160	1,569
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	7	<u>212</u>	<u>194</u>
Total activos corrientes		<u>3,157</u>	<u>3,305</u>
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:			
Terreno	8	346	342
Edificio		401	401
Maquinaria y equipo		3,096	2,705
Vehículos		1,349	1,341
Reforestaciones		973	914
Muebles y enseres		220	170
Construcciones en curso		<u>17</u>	<u>22</u>
Total		6,402	5,895
Menos depreciación acumulada		<u>4,550</u>	<u>4,334</u>
Propiedades, planta y equipo, neto		<u>1,852</u>	<u>1,561</u>
INVERSIONES	9	<u>4,218</u>	<u>2,374</u>
TOTAL		<u>9,227</u>	<u>7,240</u>

Ver notas a los estados financieros



César Alvarez
Presidente

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
PASIVOS CORRIENTES:			
Obligaciones financieras		152	
Cuentas por pagar	10	506	406
Participación a trabajadores	11	80	96
Impuesto a la renta	12		31
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	13	<u>339</u>	<u>394</u>
Total pasivos corrientes		<u>1,077</u>	<u>927</u>
PROVISION PARA JUBILACION	14	<u>835</u>	<u>659</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
Capital social	15	1,790	1,290
Reserva de capital		2,270	2,270
Reserva por valuación		933	
Reserva legal		309	138
Reserva facultativa		11	11
Utilidades retenidas		<u>2,002</u>	<u>1,945</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>7,315</u>	<u>5,654</u>
TOTAL		<u>9,227</u>	<u>7,240</u>



Jaime Meza
Contralor

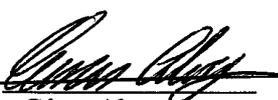
CONTRACHAPADOS DE ESMERALDAS S.A. - CODESA

ESTADOS DE RESULTADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
VENTAS NETAS	16	8,878	8,903
COSTO DE VENTAS	16	<u>6,991</u>	<u>6,771</u>
MARGEN BRUTO		1,887	2,132
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		<u>1,443</u>	<u>1,500</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>444</u>	<u>632</u>
PARTIDAS NO OPERATIVAS:			
Utilidad por actualización del valor patrimonial proporcional		644	1,211
Intereses ganados			6
Otros ingresos neto		<u>11</u>	<u>39</u>
Total		<u>655</u>	<u>1,256</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>1,099</u>	<u>1,888</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	11	79	96
Impuesto a la renta	12	<u>67</u>	<u>82</u>
Total		<u>146</u>	<u>178</u>
UTILIDAD NETA		<u>953</u>	<u>1,710</u>

Ver notas a los estados financieros


César Álvarez
Presidente


Jaime Meza
Contralor

CONTRACHAPADOS DE ESMERALDAS S.A. - CODESA

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva por Valuación</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Reserva Facultativa</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2004	1,105	2,273		138	11	499	4,026
Utilidad neta						1,710	1,710
Capitalización	185	(3)		(18)		(164)	
Transferencia				18		(18)	
Dividendos pagados						(82)	(82)
Saldos al 31 de diciembre del 2005	1,290	2,270		138	11	1,945	5,654
Utilidad neta						953	953
Ajuste por variación en subsidiaria			933				933
Dividendos pagados						(225)	(225)
Transferencia				171		(171)	
Capitalización	500					(500)	
Saldos al 31 de diciembre del 2006	<u>1,790</u>	<u>2,270</u>	<u>933</u>	<u>309</u>	<u>11</u>	<u>2,002</u>	<u>7,315</u>

Ver notas a los estados financieros


César Álvarez
Presidente


Jaime Meza
Contralor

CONTRACHAPADOS DE ESMERALDAS S.A. - CODESA

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	8,876	8,500
Pagado a proveedores y empleados	(7,571)	(7,939)
Intereses ganados		6
Participación a trabajadores	(95)	(35)
Impuesto a la renta	(102)	(51)
Otros ingresos , neto	<u>3</u>	<u>20</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>1,111</u>	<u>501</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(523)	(188)
Precio de venta de propiedades, planta y equipo	9	32
Incremento de inversiones	<u>(267)</u>	<u>(534)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(781)</u>	<u>(690)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento en obligaciones por pagar a bancos	152	
Dividendos pagados	<u>(225)</u>	<u>(82)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(73)</u>	<u>(82)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neto durante el año	257	(271)
Comienzo del año	<u>18</u>	<u>289</u>
FIN DEL AÑO	<u>275</u>	<u>18</u>

(Continúa...)

RJ

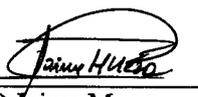
CONTRACHAPADOS DE ESMERALDAS S.A. - CODESA

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	953	1,710
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo y amortización de plantaciones	231	289
Provisión jubilación y desahucio, neto	176	211
Utilidad por actualización inversiones en acciones	(644)	(1,211)
Provisión para cuentas dudosas	16	15
Ganancia en venta de propiedades, planta y equipo	(8)	(19)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(2)	(403)
Inventarios	409	(278)
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(14)	75
Cuentas por pagar	100	(23)
Participación a trabajadores	(16)	61
Impuesto a la renta	(35)	31
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<u>(55)</u>	<u>43</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>1.111</u>	<u>501</u>

Ver notas a los estados financieros


César Álvarez
Presidente


Jaime Meza
Contralor

CONTRACHAPADOS DE ESMERALDAS S.A. - CODESA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005

1. OPERACIONES

Contrachapados de Esmeraldas S.A. - CODESA está constituida en el Ecuador y su actividad principal es la fabricación y comercialización de contrachapados de madera en general.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Ingresos y Costos por Ventas - Se registran en base a la emisión de las facturas a los clientes y a la entrega de la mercadería.

Valuación de Inventarios - Al costo de adquisición o producción que no excede a los valores de mercado. Las importaciones en tránsito se encuentran registradas a su costo de adquisición.

Valuación de Propiedades, Planta y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades, planta y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificio, 10 para maquinaria, muebles y enseres, instalaciones y equipo de oficina, 5 para vehículos y 3 para equipos de computación.

Valuación de Inversiones - A su costo de adquisición que no excede a su correspondiente valor patrimonial proporcional.

Participación a Trabajadores e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 11 y 12).

Inversión en Acciones en Compañías Asociadas - Se encuentran registradas al costo de adquisición más las ganancias (o pérdidas) de la Compañía emisora de las acciones. Tales ganancias (o pérdidas) se llevan a resultados, mientras que los cambios en el patrimonio de la Compañía en la que se mantiene la inversión, diferentes a las ganancias o pérdidas generadas, se llevan directamente al patrimonio de los accionistas.

Provisión para Jubilación - Se lleva a resultados, en base al correspondiente cálculo matemático actuarial determinado por un profesional independiente.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La variación en los índices de precios al consumidor en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos preparados en U.S. dólares por el año terminado el 31 de diciembre del 2006. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2003	6
2004	2
2005	3
2006	3

4. CAJA Y BANCOS

Un resumen de caja y bancos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Caja	43	9
Bancos del exterior	193	3
Bancos locales	<u>39</u>	<u>6</u>
Total	<u>275</u>	<u>18</u>

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes locales	1,394	986
Clientes del exterior	209	332
Compañías relacionadas	1	284
Provisión para cuentas dudosas	<u>(94)</u>	<u>(78)</u>
Total	<u>1,510</u>	<u>1,524</u>

Los movimientos de la provisión para cuentas dudosas fueron como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	78	63
Provisión del año	<u>16</u>	<u>15</u>
Saldos al fin del año	<u>94</u>	<u>78</u>

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Repuestos	473	447
Materias primas	257	782
Productos terminados	236	209
Importaciones en tránsito	136	74
Materiales y suministros	77	76
Provisión para obsolescencia	<u>(19)</u>	<u>(19)</u>
Total	<u>1,160</u>	<u>1,569</u>

7. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Anticipos a proveedores	145	71
Retenciones en la fuente, Nota 12	38	61
Gastos pagados por anticipado	16	39
Otras	<u>13</u>	<u>23</u>
Total	<u>212</u>	<u>194</u>

8. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades, planta y equipo fueron como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	1,561	1,675
Adquisiciones	523	188
Ventas, bajas y transferencias	(1)	(13)
Depreciación	<u>(231)</u>	<u>(289)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>1,852</u>	<u>1,561</u>

9. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

Compañía	% de		Valor		Valor		Saldo Contable	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	Tenencia		Nominal		Patrimonial		Saldo Contable	
					Proporcional			
	... (en miles de U.S. dólares) ...							
Novopan del Ecuador S.A. Distribuidora de Tableros del Austro S.A.	20.67	20.67	2,197	1,483	4,114	2,305	4,114	2,305
Otras menores	36	36	42	42	103	68	103	68
Total			<u>2,239</u>	<u>1,525</u>	<u>4,217</u>	<u>2,373</u>	<u>4,218</u>	<u>2,374</u>

10. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31, ...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores locales	359	353
Proveedores del exterior	<u>147</u>	<u>53</u>
Total	<u>506</u>	<u>406</u>

11. PARTICIPACION A TRABAJADORES

De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades anuales de la empresa en un 15% de la utilidad neta considerada para efectos del cálculo del impuesto a la renta.

12. IMPUESTO A LA RENTA

La tarifa para el impuesto a la renta, se establece en el 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	1,020	1,792
Amortización de pérdidas tributarias	(142)	(173)
Gastos no deducibles	212	138
Ingresos exentos	(644)	(1,211)
Utilidad gravable	<u>446</u>	<u>546</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>67</u>	<u>82</u>

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	31	(61)
Provisión del año	67	82
Reclasificación Nota 7	4	61
Retenciones en la fuente	(102)	(51)
Saldos al fin del año	<u>---</u>	<u>31</u>

13. GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de gastos acumulados y otras cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Provisión de gastos	100	156
Beneficios sociales	98	115
Impuesto al Valor Agregado	27	28
Comisiones del exterior	17	12
Otras cuentas por pagar	<u>97</u>	<u>83</u>
Total	<u>339</u>	<u>394</u>

14. PROVISION PARA JUBILACION

De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, la Compañía tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente, basado en el método prospectivo, de la siguiente manera:

- Una reserva por obligaciones en curso para atender el pago de las pensiones de 1 trabajador jubilado en el año 2005;
- Una reserva por obligaciones adquiridas para atender el pago de 83 trabajadores que al 31 de diciembre del 2006 y 2005 tenían 20 años o más de trabajo;
- Una reserva por el valor actual de las obligaciones futuras para 90 trabajadores que aún no completaban el requisito de tiempo de trabajo (65 trabajadores en el año 2005).

Al 31 diciembre del 2005, la provisión para jubilación según el cálculo actuarial asciende a US\$778 mil (la Compañía ha constituido una provisión equivalente al 85% de la provisión requerida en el año 2005).

Los movimientos de la provisión para jubilación fueron como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	659	448
Provisión del año	201	250
Pagos efectuados en el año	<u>(25)</u>	<u>(39)</u>
Saldos al fin del año	<u>835</u>	<u>659</u>

15. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 500,000 acciones de US\$1.00 valor nominal unitario, 2,806,345 acciones de US\$0.20 valor nominal unitario, 18,218,178 acciones de US\$0.04 valor nominal unitario y 970 acciones de US\$0.004 valor nominal unitario (2,806,345 acciones de US\$0.20 valor nominal unitario, 18,218,178 acciones de US\$0.04 valor nominal unitario y 970 acciones de US\$0.004 valor nominal unitario en el año 2005). Durante el año 2006, la Compañía incrementó su capital en US\$500 mil mediante la capitalización de parte de la utilidad del año 2005 (US\$185 mil en el año 2005).

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo.

Reserva por valuación - Representa el efecto de los ajustes efectuados resultantes de la valuación a valores de mercado de ciertas partidas de su subsidiaria. El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas.

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

16. TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ventas	<u>1,537</u>	<u>1,408</u>
Compras	<u>450</u>	<u>38</u>

17. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2006 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 14 del 2007) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.