

OPINION DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

**A los Señores Accionistas y Directores de
Industria Cartonera Asociada S. A. INCASA**

1. Hemos examinado el balance general de Industria Cartonera Asociada S. A. INCASA al 31 de diciembre del 2006 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha. Dichos estados financieros son de responsabilidad de la gerencia de la compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mismos basada en nuestra auditoría. Los estados financieros de la compañía Industria Cartonera Asociada S. A. INCASA al 31 de diciembre del 2005, fueron auditados por otros auditores, cuyo informe está fechado el 3 de abril del 2006, expresando un dictamen sin salvedades.
2. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener una 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 nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Industria Cartonera Asociada S. A. INCASA al 31 de diciembre del 2006, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de caja por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Garisa

RNAE - 232
Mayo 8, 2007

Victor Hugo Samaniego Robayo

Victor Hugo Samaniego Robayo
Licencia No. 26577



INDUSTRIA CARTONERA ASOCIADA S. A. INCASA

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006

(Expresado en miles de dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>NOTAS</u>	
ACTIVO CORRIENTE:		
Caja y equivalentes de efectivo		10
Cuentas por cobrar comerciales	4	1,376
Inventarios	5	1,134
Pagos anticipados y otras cuentas por cobrar	6,18	<u>1,958</u>
Total activos corrientes		<u>4,478</u>
INVERSIONES EN ACCIONES	7	<u>181</u>
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO:	8	
Terrenos		12
Edificios		368
Maquinaria y equipo		3,687
Muebles y enseres		66
Equipos de computación		148
Vehículos		<u>178</u>
Total activo fijo al costo		4,459
Menos depreciación acumulada		<u>3,324</u>
Activo fijo, neto		<u>1,135</u>
ACTIVO DIFERIDO	9	<u>434</u>
TOTAL		<u>6,228</u>

Ver notas a los estados financieros

INDUSTRIA CARTONERA ASOCIADA S. A. INCASA

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006

(Expresado en miles de dólares)

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

PASIVO CORRIENTE:	<u>NOTAS</u>	
Obligaciones bancarias	10	729
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	11	196
Cuentas por pagar	12,18	1,592
Gastos acumulados	13	<u>80</u>
Total pasivo corriente		<u>2,597</u>
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO	14	<u>717</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	17	
Capital social		2,000
Aportes futura capitalización		347
Reserva legal		18
Reserva estatutaria		17
Reserva de capital		639
Resultados acumulados		<u>(107)</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>2,914</u>
TOTAL		<u>6,228</u>

Ver notas a los estados financieros

INDUSTRIA CARTONERA ASOCIADA S. A. INCASA

ESTADO DE RESULTADOS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006

(Expresado en miles de dólares)

	<u>NOTAS</u>	
VENTAS NETAS	18	6,642
COSTO DE VENTAS	18	<u>5,210</u>
UTILIDAD BRUTA		<u>1,432</u>
GASTOS DE OPERACIÓN:		
Gastos administrativos		880
Gastos de venta		<u>267</u>
Total		<u>1,147</u>
UTILIDAD DE OPERACIÓN		<u>285</u>
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERATIVOS:		
Intereses pagados		(119)
Gastos no deducibles		(76)
Arriendos		67
Otros, neto		<u>(3)</u>
Total		<u>(131)</u>
Utilidad antes de Participación Empleados e Impuesto a la Renta		<u>154</u>
Menos:		
Participación empleados	15	23
Impuesto a la renta	16	<u>46</u>
Total		<u>69</u>
UTILIDAD NETA		<u>85</u>

Ver notas a los estados financieros

INDUSTRIA CARTONERA ASOCIADA S. A. INCASA

**ESTADO DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006**

(Expresado en miles de dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Aportes Futura Capitalización</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Reserva estatutaria</u>	<u>Reserva de capital</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005	<u>2,000</u>	<u>347</u>	<u>10</u>	<u>17</u>	<u>639</u>	<u>(128)</u>	<u>2,885</u>
Utilidad neta						85	85
Apropiación utilidad año 2005			8				8
Ajustes años anteriores						(54)	(54)
Amortización pérdidas año 2005	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(10)</u>	<u>(10)</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2006	<u>2,000</u>	<u>347</u>	<u>18</u>	<u>17</u>	<u>639</u>	<u>(107)</u>	<u>2,914</u>

Ver notas a los estados financieros

INDUSTRIA CARTONERA ASOCIADA S. A. INCASA
ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (Continuación.....)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006
(Expresado en miles de dólares)

CAMBIOS NETOS EN ACTIVOS Y PASIVOS:

(Aumentos) disminuciones:

Cuentas por cobrar comerciales	(583)
Inventarios	(11)
Pagos anticipados y otras cuentas por cobrar	(216)
Cuentas por pagar	516
Gastos acumulados	(33)
Total	(327)
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>248</u>

Ver notas a los estados financieros

INDUSTRIA CARTONERA ASOCIADA S. A. INCASA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006

1. IDENTIFICACION DE LA COMPAÑIA

Industria Cartonera Asociada S. A. INCASA, es una Compañía anónima, constituida en el Ecuador el 13 de febrero de 1971, cuyo objeto principal es el de fabricar, comercializar, convertir, transformar, distribuir todo tipo de cartones y cartulinas, pudiendo también realizar compra, venta, importación, exportación y transformación de materias primas y productos semielaborados importados, así como la compra, venta de toda clase de material reciclable, para lo cual podrá construir almacenes, depósitos aduaneros, comerciales o industriales conforme a la Ley y sus Reglamentos.

Los estados financieros han sido preparados en U. S. Dólares como resultado del proceso de dolarización de la economía a través del cual el Gobierno Ecuatoriano fijó como moneda de curso legal del país, el dólar de los Estados Unidos de América.

Si bien el proceso de dolarización incorpora al dólar de los Estados Unidos de América como una moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (ver Nota 3) en la República del Ecuador, ha tenido como efecto incrementar ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos 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.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañía del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezcan algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la compañía, 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, lo cual podría 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:

Valuación de Inventarios.- Al costo de adquisición, el cual no excede el valor de mercado, como sigue:

Productos terminados al último costo de producción, materias primas, productos químicos, repuestos y accesorios y combustibles al costo promedio de adquisición.

Importaciones en tránsito: A su costo de adquisición en el exterior más los gastos incurridos durante el proceso de transporte y desaduanización.

Valuación de propiedad, planta y equipo.- Al costo de adquisición, el costo de propiedad, 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 edificios, 10 para maquinaria y equipo y muebles y enseres, y, 5 para equipos de computación y vehículos.

Activo diferido.- Al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de los Estados Unidos de América de acuerdo a lo establecido en la Norma Ecuatoriana de Contabilidad NEC - 17, menos la correspondiente amortización acumulada.

Con relación al diferencial cambiario, resultante de la corrección monetaria de activos y pasivos denominados en moneda extranjera la empresa se acogió al diferimiento de hasta cinco años a partir del año 1999. En el mes de julio del 2004 mediante Resolución No. 04.Q.ICI.02 emitida por la Superintendencia de Compañías se resolvió ampliar en cinco años mas el plazo para amortizar el diferencial cambiario.

Inversiones en acciones.- Al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de los Estados Unidos de América de acuerdo a lo establecido en la Norma Ecuatoriana de Contabilidad NEC – 17, el cual no supera el valor patrimonial proporcional de la empresa emisora.

Provisión para jubilación patronal.- Se registra en resultados, en base a los correspondientes cálculos matemáticos actuariales determinados por un profesional independiente.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

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	4
2006	3

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales, es como sigue:

	<u>(En miles de dólares)</u>
Clientes	1,407
Provisión cuentas incobrables	<u>(31)</u>
Total	<u>1,376</u>

5. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios, es como sigue:

	<u>(En miles de dólares)</u>
Materias primas	165
Productos químicos	68
Repuestos	269
Productos terminados	<u>632</u>
Total	<u>1,134</u>

6. PAGOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	<u>(En miles de dólares)</u>
Compañías relacionadas	1,004
Banco Bolivariano - Endoso de factura Cartonera Andina S. A.	597
Anticipos a proveedores	126
Impuestos	163
Seguros	30
Otros	<u>38</u>
Total	<u>1,958</u>

7. INVERSIONES EN ACCIONES

Un resumen de inversiones en acciones, es como sigue:

	<u>Porcentaje de Participación</u>	<u>(En miles de dólares)</u>
Absorpelsa Papeles Absorbentes S. A.	99.74 %	105
Produaustro S. A. (Proyecto Angamarca)		<u>76</u>
Total		<u>181</u>

La inversión efectuada en la empresa Produaustro S. A. corresponde a dos aportes entregados por la empresa durante los años 2006 y 2005 con el objeto de participar en un proyecto de generación eléctrica que a futuro le permita a la Compañía obtener un ahorro en el costo de electricidad.

En razón que la Compañía forma parte integrante de otro grupo empresarial y que este grupo va a presentar estados financieros consolidados, la Administración de la Compañía no ha considerado necesaria la consolidación de sus estados financieros con su empresa subsidiaria Absorpelsa Papeles Absorbentes S. A.

8. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

El movimiento de propiedad, planta y equipo, fue como sigue:

	<u>(En miles de dólares)</u>
Saldo neto al comienzo del año	1,249
Adquisiciones	115
Depreciación	<u>(229)</u>
Saldo neto al final del año	<u>1,135</u>

9. ACTIVO DIFERIDO

El movimiento del activo diferido, fue como sigue:

	<u>(En miles de dólares)</u>
Saldo neto al comienzo del año	619
Adiciones	44
Bajas	<u>(52)</u>
Amortización	<u>(177)</u>
Saldo neto al final del año	<u>434</u>

10. OBLIGACIONES BANCARIAS

Un resumen de obligaciones bancarias, es como sigue:

(En miles de dólares)

Préstamos bancarios	589
Sobregiros bancarios	111
Intereses	<u>29</u>
Total	<u>729</u>

Un detalle de préstamos bancarios, es como sigue:

(En miles de dólares)

Banco Bolivariano, Operación No. 12359, préstamo sobre firmas, a una tasa de interés anual del 10.5 % y con vencimiento a 180 días.	200
Banco Bolivariano, Operación No. 114400, préstamo sobre firmas, a una tasa de interés anual del 10.5 % y con vencimiento a 182 días.	194
Banco Bolivariano, Operación No. 12093, préstamo sobre firmas, a una tasa de interés anual del 10 % y con vencimiento a 176 días.	<u>195</u>
Total	<u>589</u>

Como garantía de los préstamos contratados con el Banco Bolivariano, la empresa endosó facturas comerciales emitidas a la Compañía Cartonera Andina S. A. por US\$. 599 mil.

11. VENCIMIENTOS CORRIENTES DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Un resumen de vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo, es como sigue:

(En miles de dólares)

Banco del Pichincha, Operación No. 406800, Con vencimiento mensuales hasta diciembre del 2007	111
Banco del Pichincha, Operación No. 682650, Con vencimiento mensuales hasta diciembre del 2007	34
Banco Internacional, operaciones de leasing Con vencimientos hasta diciembre del 2007	<u>51</u>
Total	<u>196</u>

12. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar, es como sigue:

(En miles de dólares)

Proveedores	1,241
Impuestos al valor agregado	156
Impuesto a la renta de la empresa	46
Retenciones en la fuente	5
Compañías relacionadas	4
Acreedores varios	123
Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social	11
Otros	<u>6</u>
Total	<u>1,592</u>

13. GASTOS ACUMULADOS

Un resumen de gastos acumulados, es como sigue:

(En miles de dólares)

Beneficios sociales	57
Participación empleados	<u>23</u>
Total	<u>80</u>

14. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Un resumen de obligaciones a largo plazo, es como sigue:

(En miles de dólares)

Obligaciones bancarias:

Banco Pichincha, con vencimientos mensuales hasta enero del 2009,	111
Banco Internacional, operación de leasing, con vencimientos mensuales hasta junio del 2008	<u>25</u>
Total	<u>136</u>
Prestamos accionistas	60
Prestamos Traimcobsa	95
Jubilación patronal	<u>426</u>
Total	<u>717</u>

Los préstamos contratados con el Banco Pichincha fueron otorgados previo a la entrega de garantía hipotecaria sobre maquinaria y equipos de propiedad de la empresa cuyo avalúo asciende a US\$. 471 mil.

15. PARTICIPACION A EMPLEADOS

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

El movimiento de la provisión para participación a empleados, fue como sigue:

(En miles de dólares)

Saldo al comienzo del año	23
Provisión del año	23
Pagos	(23)
Saldo al final del año	<u>23</u>

16. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta es del 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:

(En miles de dólares)

Utilidad según estados financieros	131
Mas:	
Gastos no deducibles	82
Efecto participación trabajadores sobre ingresos exentos	2
Menos:	
Ingresos exentos	16
Amortización pérdidas tributarias	<u>15</u>
Utilidad gravable	<u>184</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	46
Total	

El movimiento de la provisión para impuesto a la renta, fue como sigue:

(En miles de dólares)

Saldo al inicio del año	1
Provisión del año	46
Pagos	(1)
Saldo al final del año	<u>46</u>

17. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social.- El capital social de la Compañía asciende a US\$. 2.000.000, dividido en 2.000.000 acciones nominativas y ordinarias de US\$. 1,00 cada una.

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 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 Legal.- La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiada 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.

18. TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas se desglosan como sigue:

	<u>(En miles de dólares)</u>
ABSORPELSA S. A.:	
Venta de materias primas y productos terminados	<u>869</u>
Arrendamiento de instalaciones	<u>18</u>
INDUSTRIAS OMEGA C. A.:	
Venta de productos terminados	<u>531</u>
Arrendamiento de instalaciones	<u>49</u>

Un detalle de saldos entre compañías relacionadas, es como sigue:

	<u>(En miles de dólares)</u>
Cuentas por cobrar:	
Absorpelsa S. A.	899
Industrias Omega C. A.	<u>105</u>
Total	<u>1,004</u>
Cuentas por pagar:	
Industrias Omega C. A.	<u>4</u>

Las transacciones realizadas con compañías relacionadas se realizaron en condiciones similares que con terceros.

19. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2006 y la fecha del informe de los auditores independientes (Mayo 8, 2007) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.