



ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011



INDICE

- Informe de los auditores independientes
- Estado de situación financiera
- Estado de resultados integrales
- Estado de cambios en el patrimonio
- Estado de flujos de efectivo
- Notas explicativas a los estados financieros



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas de

Artes Gráficas Senefelder C.A.

Guayaquil, 9 de agosto del 2012

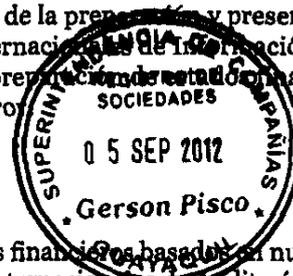
1. Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Artes Gráficas Senefelder C.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre del 2011 y los correspondientes estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración de la Compañía por los estados financieros

2. La Administración de Artes Gráficas Senefelder C.A. es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de distorsiones significativas, debido a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener certeza razonable de que los estados financieros no están afectados por distorsiones significativas. Una auditoría comprende la aplicación de procedimientos destinados a la obtención de la evidencia de auditoría sobre las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor e incluyen la evaluación del riesgo de distorsiones significativas en los estados financieros por fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración los controles internos de la Compañía, relevantes para la preparación y presentación razonable de sus estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también comprende la evaluación de que las políticas contables utilizadas son apropiadas y de que las estimaciones contables hechas por la Administración son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para expresar nuestra opinión de auditoría.





Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura, Futurfid S.A.
(Agente de Manejo del Fideicomiso Mercantil de Titularización de Flujos Futuros de Fondos Senefelder I)
Guayaquil, 27 de agosto del 2012

Opinión

4. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Mercantil de Titularización de Flujos Futuros de Fondos Senefelder I al 31 de diciembre del 2011 y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Asuntos que requieren énfasis

5. Sin calificar nuestra opinión, informamos que en la Nota 2.1 a los estados financieros adjuntos, la Administración del Agente de Manejo del Fideicomiso explica que de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, el Fideicomiso es una entidad de propósito específico cuyo objetivo es la administración de los recursos resultantes de un proceso de titularización de flujos futuros a riesgo y beneficio del Constituyente, por lo cual los estados financieros adjuntos, que se preparan por requerimiento de la Superintendencia de Compañías, deben ser incorporados en los estados financieros consolidados del Constituyente u Originador del Fideicomiso. Por otro lado, debido a que el Fideicomiso es una entidad de propósito específico que no genera ingresos y gastos, los estados financieros adjuntos no incluyen un estado de resultados integrales.

PricewaterhouseCoopers

No. de Registro en la Superintendencia
de Compañías: 011

Roberto Tugendhat V.
Socio - Apoderado
No. de Licencia Profesional: 21730

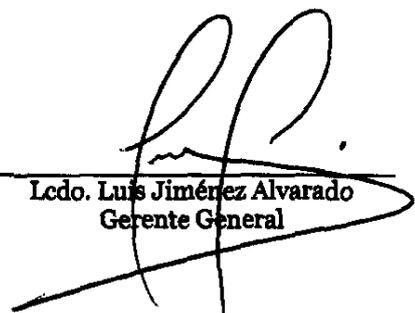


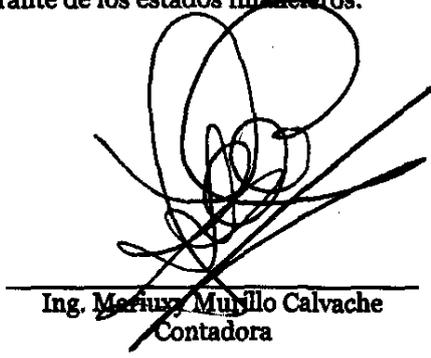
ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
(Expresado en dólares estadounidenses)

ACTIVOS	Notas	Al 31 de diciembre del 2011	Al 31 de diciembre del 2010	Al 1 de enero del 2010
Activos corrientes				
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	762,828	327,047	194,069
Cuentas por cobrar comerciales	8	3,248,048	2,746,999	2,663,856
Compañías relacionadas	19	185,058	100,703	111,901
Impuestos por recuperar	10	937,791	615,647	376,162
Otras cuentas por cobrar		234,325	328,483	107,467
Inventarios	9	5,668,174	5,326,948	3,420,208
Gastos pagados por anticipado	11	186,769	149,753	134,725
Total activos corrientes		11,222,993	9,595,580	7,008,388
Activos no corrientes				
Propiedades, planta y equipos	12	12,226,852	10,185,231	9,526,246
Depósitos en garantía	14	231,440	-	-
Otros activos		6,732	7,539	17,817
Total activos no corrientes		12,465,024	10,192,770	9,544,063
Total activos		23,688,017	19,788,350	16,552,451

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


Lcdo. Luis Jiménez Alvarado
Gerente General

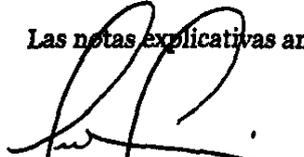

Ing. Mariuxy Mujillo Calvache
Contadora

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
(Expresado en dólares estadounidenses)

PASIVOS Y PATRIMONIO	Notas	Al 31 de diciembre del 2011	Al 31 de diciembre del 2010	Al 1 de enero del 2010
Pasivos corrientes				
Sobregiros bancarios	7	1,102	-	-
Deudas bancarias y financieras	13	3,823,860	3,828,401	1,086,203
Emisión de títulos	14	979,572	-	-
Proveedores	15	3,527,121	4,267,378	4,520,120
Compañías relacionadas	19	18,898	247,059	2,041
Impuesto a la renta por pagar	16	227,452	225,129	215,274
Participación de los trabajadores en las utilidades	16	121,829	179,840	133,414
Anticipos de clientes		318,828	126,060	148,805
Otros impuestos por pagar		419,296	268,269	207,518
Beneficios sociales		392,454	289,352	227,066
Otros pasivos		93,854	46,842	157,695
Total pasivos corrientes		9,924,266	9,478,330	6,698,136
Pasivos no corrientes				
Deudas bancarias y financieras	13	2,271,553	2,308,455	2,542,198
Emisión de títulos	14	2,786,441	-	-
Proveedores	15	291,391	-	111,980
Compañías relacionadas	19	-	-	103,488
Provisión para jubilación patronal y desahucio	17	1,959,647	1,759,762	1,534,090
Impuesto a la renta diferido	16	627,858	700,860	782,389
Total pasivos no corrientes		7,936,890	4,769,077	5,074,145
Total pasivos		17,861,156	14,247,407	11,772,281
Patrimonio				
Capital social	18	3,131,060	2,655,373	2,302,119
Reserva legal y otras reservas		126,924	80,632	252,583
Resultados acumulados		2,568,877	2,804,938	2,225,468
Total patrimonio		5,826,861	5,540,943	4,780,170
Total pasivos y patrimonio		23,688,017	19,788,350	16,552,451

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


Ldo. Luis Jiménez Alvarado
Gerente General

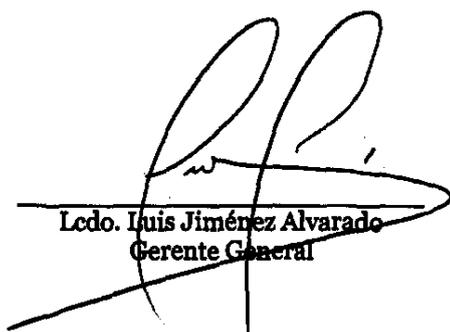

Ing. Mariuky Murillo Calvache
Contadora

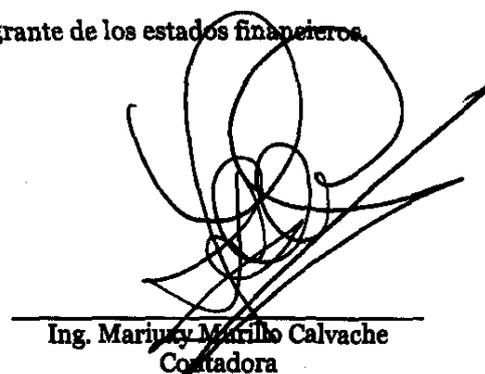
ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE
(Expresado en dólares estadounidenses)**

	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ingresos por ventas		24,646,020	21,420,233
Costo de productos vendidos	20	<u>(19,246,153)</u>	<u>(16,341,243)</u>
Utilidad bruta		5,399,867	5,078,990
Gastos de administración	20	(1,499,753)	(1,406,167)
Gastos de venta y publicidad	20	(2,059,503)	(1,747,431)
Gastos de distribución	20	(659,842)	(512,410)
Otros ingresos, netos		316,566	218,384
		<u>(3,902,532)</u>	<u>(3,447,624)</u>
Utilidad operativa		1,497,335	1,631,366
Gastos financieros		<u>(806,967)</u>	<u>(509,136)</u>
Utilidad antes del impuesto a la renta		690,368	1,122,230
Impuesto a la renta	16	(154,450)	(131,242)
Utilidad neta y resultado integral del año		<u>535,918</u>	<u>990,988</u>

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


Ldo. Luis Jiménez Alvarado
Gerente General


Ing. Marijuty Murrillo Calvache
Contadora

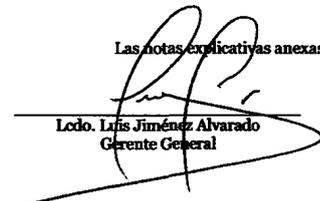
ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

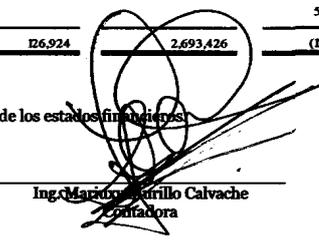
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

	Capital social	Reserva legal	Resultados acumulados		Total
			Provenientes de la adopción de las NIIF (1)	Resultados acumulados	
Saldos al 1 de enero del 2010	2,302,119	252,583	2,508,757	(283,289)	4,780,170
Resolución de Junta General de Accionistas					
Aumento de capital	353,254			(353,254)	-
Absorción de pérdidas		(252,583)		252,583	-
Pago de dividendos				(230,215)	(230,215)
Apropiación de reserva legal		80,632		(80,632)	-
Unidad neta y resultado integral del año				990,988	990,988
Transferencia del efecto de adopción NIIF sobre resultados del 2010			184,669	(184,669)	-
Saldos al 31 de diciembre del 2010	2,655,373	80,632	2,693,426	111,512	5,540,943
Resolución de Junta General de Accionistas					
Aumento de capital	475,687			(475,687)	-
Pago de dividendos				(250,000)	(250,000)
Reserva legal pendiente de aprobación por parte de la Junta General de Accionistas		46,292		(46,292)	-
Unidad neta y resultado integral del año				535,918	535,918
Saldo al 31 de diciembre del 2011	3,131,060	126,924	2,693,426	(124,549)	5,826,861

(1) Ver Nota 4.

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

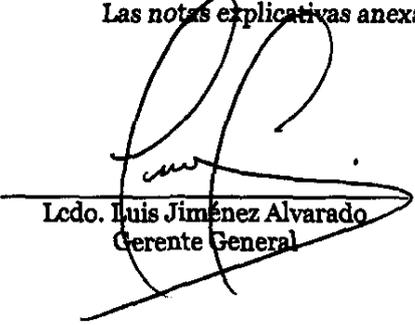

Ldo. Luis Jiménez Alvarado
Gerente General


Ing. Mario Estrillo Calvache
Contadora

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2011	2010
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad antes de impuestos a la renta		690,368	1,122,230
Más (menos) cargos (créditos) a resultados que no representan movimiento de efectivo:			
Depreciación de propiedades y equipos	12	922,962	739,718
Participación a trabajadores en las utilidades	20	121,829	179,840
Provisión para jubilación patronal y desahucio	17	338,757	328,176
Provisión para cuentas incobrables	8	15,000	28,298
		<u>2,088,916</u>	<u>2,398,262</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas por cobrar comerciales		(516,049)	(83,143)
Compañías relacionadas		(312,516)	152,728
Impuestos por recuperar		(322,144)	(239,485)
Otras cuentas por cobrar		94,158	(22,106)
Inventarios		(341,226)	(1,906,740)
Gastos pagados por anticipado		(37,016)	(15,028)
Fondos entregados - Fideicomiso		(231,440)	-
Otros activos		807	10,278
Proveedores		(740,257)	(252,742)
Anticipo de clientes		192,768	(22,745)
Otros impuestos por pagar		151,027	60,751
Beneficios sociales		103,102	62,286
Otros pasivos		34,655	(126,793)
Pago de impuesto a la renta		(212,772)	(215,274)
Participación a trabajadores en las utilidades pagada		(179,840)	(133,414)
Proveedores del exterior a largo plazo		291,391	(111,980)
Pago jubilación patronal y desahucio	17	(138,872)	(102,504)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(75,308)</u>	<u>(746,539)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:			
Adquisiciones netas de propiedades, planta y equipos	12	(2,964,583)	(1,398,703)
Efectivo utilizado en las actividades de inversión		<u>(2,964,583)</u>	<u>(1,398,703)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Aumento de obligaciones bancarias		938,129	2,508,455
Emisión de obligaciones		2,786,441	-
Pago de dividendos		(250,000)	(230,215)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>3,474,570</u>	<u>2,278,240</u>
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo		434,679	132,978
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		327,047	194,069
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	7	<u>761,726</u>	<u>327,047</u>

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros:


 Lcdo. Luis Jiménez Alvarado
 Gerente General


 Ing. Maritza Murillo Calvache
 Contadora

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2011
(Expresado en dólares estadounidenses)

1. OPERACIONES

La Compañía fue constituida el 6 de julio de 1939, siendo su objeto social dedicarse a labores de impresión gráfica en general.

La Compañía desarrolla sus operaciones fundamentalmente en la rama de imprenta, habiéndose diversificado para ofrecer a sus clientes servicios de litografía industrial y publicitaria, valores y formularios continuos, entre otros. Durante el ejercicio, la Compañía incurrió en un proceso de titularización de flujos futuros de fondos con el objetivo de reestructurar sus pasivos y financiar el crecimiento de la misma.

Sus principales accionistas son las compañías Medired S.A., Inversiones Nacionales C.A., domiciliadas en el Ecuador y Royan Internacional, domiciliada en Panamá.

Emisión de títulos -

Mediante acta de Junta General de Accionistas, del 28 de septiembre del 2010, se aprobó la emisión de títulos por un monto de US\$m.4,000 a través del Fideicomiso Mercantil de Titularización de Flujos Futuros de Fondos SENEFELDER I. Dicha emisión fue inscrita en el Mercado de Valores mediante resolución No. 2011.2.02.00899 del 10 de marzo del 2011. Los recursos obtenidos de esta emisión fueron destinados a la compra de activos productivos y capital de trabajo. A efectos de esta emisión, la Compañía tuvo que someterse a una calificación por parte de una empresa calificadora de riesgos; obteniendo al 31 de diciembre del 2011 una calificación de "AAA-". Véase Nota 14 y 22 (iii).

Aprobación de estados financieros -

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2011 han sido emitidos con la autorización de fecha 9 de agosto del 2012 por parte del Gerente General y posteriormente serán puestos a consideración de la Junta General de Accionistas para su aprobación definitiva.

2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estos estados financieros. Tal como lo requiere la NIIF 1, estas políticas han sido diseñadas en función a las NIIF vigentes al 31 de diciembre de 2011 y aplicadas de manera uniforme a todos los años que se presentan en estos estados financieros.

2.1. Bases de preparación de estados financieros -

Los presentes estados financieros de Artes Gráficas Senefelder C.A. constituyen los primeros estados financieros preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el IASB (International Accounting Standard Board) que han sido adoptadas en Ecuador y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales y aplicadas de manera uniforme a los ejercicios que se presentan. Hasta el 31 de diciembre del 2010, los estados financieros se prepararon de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC). Los

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

efectos de la adopción de las NIIF y las exenciones adoptadas para la transición a las NIIF se detallan en la Nota 4. Adicionalmente, los estados financieros al 1 de enero y 31 de diciembre del 2010 han sido reestructurados para poder presentarse en forma comparativa con los del 2011. Los estados financieros se han preparado bajo el criterio del costo histórico.

La preparación de los estados financieros conforme a las NIIF requiere el uso de estimaciones contables. También exige a la Administración que ejerza su juicio en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía. En la Nota 3 se revelan las áreas que implican un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para la elaboración de los estados financieros. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, se han publicado enmiendas, mejoras e interpretaciones a las normas existentes que no han entrado en vigencia y que la Compañía no ha adoptado con anticipación.

Estas son de aplicación obligatoria a partir de las fechas indicadas a continuación:

<u>Norma</u>	<u>Tipo de cambio</u>	<u>Aplicación obligatoria para ejercicios iniciados a partir de:</u>
NC 1	Modificación. Requerimientos sobre la agrupación en el otro resultado integral.	1 de julio del 2012
NC 12	Modificación. Excepción de aplicar la SIC 21 para inversiones inmobiliarias a valor razonable.	1 de enero del 2012
NC 19	Modificación. Eliminación del enfoque del corredor y cálculo de los costos financieros sobre una base neta.	1 de enero del 2013
NC 27	Revisión. Disposición sobre los estados financieros separados.	1 de enero del 2013
NC 28	Revisión. Incluye requerimientos sobre consolidación de negocios conjuntos y asociadas.	1 de enero del 2013
FRS 9	Especifica la clasificación y medición de activos y pasivos financieros.	1 de enero del 2013
FRS 10	Proporciona los requerimientos contables para la consolidación de estados financieros.	1 de enero del 2013
FRS 11	Revelaciones para acuerdos conjuntos.	1 de enero del 2013
FRS 12	Incluye divulgaciones requeridas de todo tipo de intereses en otras entidades.	1 de enero del 2013
FRS 13	Precisa la definición de valor razonable, fuentes de medición y divulgaciones requeridas.	1 de enero del 2013

La Compañía estima que la adopción de las enmiendas a las NIIF antes descritas, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros en el ejercicio de su aplicación inicial.

2.2. Transacciones en moneda de presentación

Las partidas incluidas en los estados financieros de la Compañía se expresan en la moneda del entorno económico principal en que la entidad opera ("moneda funcional"). Los estados financieros se expresan en dólares estadounidenses, que es la moneda funcional y la moneda de presentación de la Compañía. A menos que se indique lo contrario, las cifras incluidas en los estados financieros adjuntos están expresadas en dólares estadounidenses.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2011
(Expresado en dólares estadounidenses)

2.3. Efectivo y equivalentes de efectivo

Incluye el efectivo disponible, depósitos a la vista en bancos de libre disponibilidad y sobregiros bancarios.

2.4. Activos y pasivos financieros

2.4.1. Clasificación

La Compañía clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: "activos financieros a valor razonable a través de ganancias o pérdidas", "préstamos y cuentas por cobrar", "activos financieros mantenidos hasta su vencimiento" y "activos financieros disponibles para la venta". Los pasivos financieros se clasifican en las siguientes categorías: "pasivos financieros a valor razonable a través de ganancias y pérdidas" y "otros pasivos financieros". La clasificación depende del propósito para el cual se adquirieron los activos o contrataron los pasivos financieros. La Administración determina la clasificación de sus activos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

Al 31 de diciembre del 2011 y del 2010 y al 1 de enero del 2010, la Compañía mantuvo activos financieros en la categoría de "préstamos y cuentas por cobrar". De igual forma, la Compañía solo mantuvo pasivos financieros en la categoría de "otros pasivos financieros" cuyas características se explican seguidamente:

Préstamos y cuentas por cobrar: representados en el estado de situación financiera principalmente por cuentas por cobrar comerciales, compañías relacionadas, empleados y otras cuentas por cobrar: Son activos financieros no derivados que dan derecho a pagos fijos o determinables y que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en el activo corriente, excepto por los de vencimiento mayor a 12 meses cortados desde la fecha del estado de situación financiera.

Otros pasivos financieros: representados en el estado de situación financiera por los préstamos con instituciones financieras, emisión de títulos, compañías relacionadas y proveedores. Se incluyen en el pasivo corriente, excepto por los de vencimiento mayor a 12 meses contados a partir de la fecha del estado de situación financiera.

2.4.2. Reconocimiento y medición inicial y posterior:

Reconocimiento

La Compañía reconoce un activo o pasivo financiero en el estado de situación financiera a la fecha de la negociación y se reconocen cuando se compromete a comprar o vender el activo o pagar el pasivo.

Medición inicial

Los activos y pasivos financieros son medidos inicialmente a su valor razonable más cualquier costo atribuible a la transacción, que de ser significativos, es reconocido como parte del activo o

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

pasivo financiero; siempre que el activo o pasivo financiero no sea designado como de valor razonable a través de ganancias y pérdidas. Con posterioridad al reconocimiento inicial la Compañía valoriza los mismos como se describe a continuación:

Medición posterior

Préstamos y otras cuentas por cobrar: Posterior a su reconocimiento inicial se miden al costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. En específico, la Compañía presenta las siguientes cuentas dentro de esta categoría:

- (i) **Cuentas por cobrar comerciales:** Estas cuentas corresponden a los montos adeudados por la venta de bienes realizados en el curso normal de operaciones. Si se esperan cobrar en un año o menos se clasifican como activos corrientes, de lo contrario se presentan como activos no corrientes. Los saldos presentados en el activo corriente se registran a su valor nominal que es equivalente a su costo amortizado (pues se recuperan hasta en 47 días) menos la provisión por deterioro.
- (ii) **Compañías relacionadas:** Estas cuentas corresponden a los montos adeudados principalmente por ventas de servicios de litografía industrial y publicitaria, en el curso normal de los negocios. Si se esperan cobrar en un año o menos se clasifican como activos corrientes, de lo contrario se presentan como activos no corrientes. Se presentan a su valor nominal que es equivalente a su costo amortizado pues se recuperan en el corto plazo (hasta 1 año).
- (iii) **Otras cuentas por cobrar:** Estas cuentas corresponden a anticipos a proveedores que se liquidan en el corto plazo. Se registran al valor del desembolso realizado principalmente a proveedores. Se registran a su valor nominal que es equivalente a su costo amortizado pues se recuperan en el corto plazo.
- (iv) **Fondos entregados - Fideicomisos:** Estas cuentas corresponden a los fondos de reserva efectuados al momento de la colocación de la titularización, de acuerdo a lo establecido en los contratos, para el pago de las obligaciones contraídas por Senefelder.

Otros pasivos financieros: Posterior a su reconocimiento inicial se miden al costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. En específico, la Compañía presenta las siguientes cuentas dentro de esta categoría:

- (i) **Emisión de títulos / Deudas bancarias y financieras (incluye fondos provenientes de Titularización de flujos):** Se registran inicialmente a su valor nominal que no difiere de su valor razonable, pues están contratados a las tasas vigentes en el mercado. No existen costos de transacciones significativos incurridos al momento de su contratación. Posteriormente se miden al costo amortizado utilizando las tasas de interés pactadas. Los intereses devengados que corresponden a préstamos utilizados en el financiamiento de sus operaciones se presentan en el estado de resultados integrales en el rubro gastos financieros, los intereses pendientes de pago al cierre del año se presentan en el estado de situación financiera en los rubros de Emisión de títulos o Deudas bancarias y financieras.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

- (ii) **Proveedores:** Son obligaciones de pago por bienes o servicios adquiridos de proveedores locales y del exterior en el curso normal de los negocios. Se reconocen a su valor nominal que es equivalente a su costo amortizado pues no generan intereses y son pagaderas hasta 66 días.
- (iii) **Compañías relacionadas (comerciales):** Corresponden a valores de pago por compra de inventarios de materia prima y producto terminado propiedad de estas compañías. No devengan intereses y se registran a su valor nominal que es equivalente a su costo amortizado, pues se liquidan hasta en 70 días.
- (iv) **Proveedores a largo plazo:** Corresponde principalmente a préstamos otorgados con Ferrostal para el financiamiento de la compra de maquinarias para la producción. Se registran inicialmente a su valor nominal que no defiere de su valor razonable. Posteriormente, se miden al costo amortizado utilizando la tasa de interés pactadas al momento de la transacción. Los intereses devengados se registran en el rubro de gastos financieros del estado de resultados y los pendientes de pago se muestran como parte de las cuentas por pagar.

Deterioro de activos financieros

La Compañía establece una provisión para pérdidas por deterioro de sus documentos y cuentas por cobrar cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeudan de acuerdo con los términos originales de las cuentas a cobrar. La existencia de dificultades financieras significativas por parte del deudor, la probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera y la falta o mora en los pagos se consideran indicadores de que la cuenta a cobrar se ha deteriorado. Al 31 de diciembre del 2011 y 2010 y al 1 de enero del 2010 se han registrado provisiones por deterioro de las cuentas por cobrar de clientes, que se presentan en el estado de situación financiera, netas de Cuentas por cobrar comerciales.

Baja de activos y pasivos financieros

Un activo financiero se elimina cuando expiran los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo o si la Compañía transfiere el activo a un tercero sin retener sustancialmente los riesgos y beneficios del activo. Un pasivo es eliminado cuando las obligaciones de la Compañía especificadas en el contrato se han liquidado.

2.5. Inventarios

Los inventarios se registran al costo o a su valor neto de realización el que resulte menor. El costo de los productos terminados y de los productos en proceso comprenden las materias primas, la mano de obra directa, los gastos indirectos de fabricación basados en una capacidad operativa normal y otros costos incurridos para dejar los productos en las ubicaciones y condiciones necesarias para su venta, netos de descuentos atribuibles a los inventarios. El costo de los inventarios y de los productos vendidos se determina usando el método de promedio ponderado. El valor neto realizable es el precio

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los gastos de comercialización y distribución.

Las importaciones en tránsito se presentan al costo de las facturas más otros cargos relacionados con la importación.

2.6. Propiedades, planta y equipos

Las propiedades, planta y equipos son registrados al costo histórico, menos depreciaciones acumuladas y pérdidas por deterioro, en caso de producirse. El costo incluye los desembolsos directamente atribuibles a la adquisición o construcción del activo. Los desembolsos posteriores a la compra o adquisición sólo son capitalizados cuando es probable que beneficios económicos futuros asociados a la inversión fluyan hacia la Compañía y los costos pueden ser medidos razonablemente.

Los otros desembolsos posteriores corresponden a reparaciones menores o mantenimiento y son registrados en resultados cuando son incurridos.

Los terrenos no se deprecian. La depreciación de otras propiedades, planta y equipos, es calculada linealmente basada en la vida útil estimada de los bienes del activo fijo, o de componentes significativos identificables que posean vidas útiles diferenciadas, y no considera valores residuales, debido a que la Administración de la Compañía estima que el valor de realización de sus propiedades y equipos al término de su vida útil será irrelevante. Las estimaciones de vidas útiles de los activos fijos son revisadas, y ajustadas si es necesario, a cada fecha de cierre de los estados financieros.

Las vidas útiles estimadas de propiedades, planta y equipos son las siguientes:

<u>Tipo de bienes</u>	<u>Número de años</u>
Edificaciones e instalaciones	20 - 40
Maquinarias y equipos	5 - 20
Muebles y enseres	5 - 10
Equipo de computación	3
Vehículos	5

Cuando el valor en libros de un activo de propiedades, planta y equipos excede a su monto recuperable, este es reducido inmediatamente hasta su valor recuperable.

Las pérdidas y ganancias por la venta de propiedades, planta y equipos, se calculan comparando los ingresos obtenidos con el valor en libros y se incluyen en el estado de resultados integrales.

Los intereses y otros costos de endeudamiento se capitalizan siempre y cuando estén relacionados con la construcción de activos calificables. Un activo calificable es aquél que requiere de un tiempo prolongado para que esté listo para su uso, período que la Administración ha definido como mayor a un año. Al 31 de diciembre del 2011 y del 2010 y 1 de enero del 2010 todos los proyectos de la empresa se han liquidado en plazos inferiores a un año, por lo que no se han activado costos de endeudamiento.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

2.7. Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros

Los activos sujetos a depreciación (propiedades, planta y equipos) se someten a pruebas de deterioro cuando se producen eventos o circunstancias que indican que podrán no recuperarse de su valor en libros. Las pérdidas por deterioro corresponden al monto en el que el valor en libros del activo excede su valor recuperable. El valor recuperable de los activos corresponde al mayor entre el monto neto que se obtendría de su venta o su valor en uso. Para efectos de evaluar el deterioro, los activos se agrupan a los niveles más pequeños en los que se genera flujos de efectivo identificables (unidades generadoras de efectivo).

En el caso que el monto del valor libros del activo exceda a su monto recuperable, la Compañía registra una pérdida por deterioro en los resultados del ejercicio. Al 31 de diciembre del 2011 y 2010 y 1 de enero del 2010 no se han reconocido pérdidas por deterioro de activos no financieros (propiedades, planta y equipos).

2.8. Impuesto a la renta corriente y diferido

El gasto por impuesto a la renta comprende el impuesto a la renta corriente y el diferido. El impuesto a la renta se reconoce en el estado de resultados integrales, excepto cuando se trata de partidas que se reconocen directamente en el patrimonio. En este caso el impuesto también se reconoce en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio.

Impuesto a la renta corriente

El cargo por impuesto a la renta corriente se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible. Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 24% (2010: 25%) de las utilidades gravables, la cual se reduce al 14% (2010: 15%) si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente.

A partir del ejercicio fiscal 2010 entró en vigor la norma que exige el pago de un "anticipo mínimo de impuesto a la renta", cuyo valor es calculado en función de las cifras reportadas el año anterior sobre el 0.2% del patrimonio, 0.2% de los costos y gastos deducibles, 0.4% de los ingresos gravables y 0.4% de los activos.

La referida norma estableció que en caso de que el impuesto a la renta causado sea menor que el monto del anticipo mínimo, este último se convertirá en impuesto a la renta definitivo, a menos que el contribuyente solicite al Servicio de Rentas Internas su devolución, lo cual podría ser aplicable, de acuerdo con la norma que rige la devolución de este anticipo.

Durante el 2011 la Compañía registró como impuesto a la renta corriente causado el valor determinado sobre la base del 24% (2010: 25%) sobre las utilidades gravables puesto que este valor fue mayor al anticipo mínimo del impuesto a la renta correspondiente.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

Impuesto a la renta diferido

El impuesto a la renta diferido se provisiona en su totalidad, por el método del pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre las bases tributarias de activos y pasivos y sus respectivos valores mostrados en los estados financieros. El impuesto a la renta diferido se determina usando tasas tributarias que han sido promulgadas a la fecha del estado de situación financiera y que se espera serán aplicables cuando el impuesto a la renta diferido activo se realice o el impuesto a la renta pasivo se pague.

Los impuestos a la renta diferidos activos sólo se reconocen en la medida que sea probable que se produzcan beneficios tributarios futuros contra los que se puedan usar las diferencias temporales.

Los saldos de impuestos a la renta diferidos activos y pasivos se compensan cuando existe el derecho legal exigible a compensar impuestos activos corrientes con impuestos pasivos corrientes y cuando los impuestos a la renta diferidos activos y pasivos se relacionen con la misma autoridad tributaria.

En adición, es importante señalar que de acuerdo con el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, la tasa del Impuesto a la Renta se reduce progresivamente, iniciando en el 2011 con el 24% hasta llegar al 22% en el 2013, por lo que el impuesto diferido está calculado considerando el decremento progresivo de la tasa impositiva.

2.9. Provisiones corrientes

Se registran cuando la Compañía tiene una obligación presente, ya sea legal o asumida/implícita, que: i) es resultado de eventos pasados, ii) es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos económicos para liquidar la obligación, iii) el importe se ha estimado de forma fiable. Los montos reconocidos como provisión son la mejor estimación de la Administración a la fecha de cierre de los estados financieros, de los desembolsos necesarios para liquidar la obligación. Los conceptos por los cuales se constituyen provisiones con cargo a resultados se describen en la Nota 17.

2.10. Beneficios a los empleados

Beneficios de corto plazo: Se registran en el rubro de otros pasivos del estado de situación financiera y corresponden principalmente a:

- i) **Participación de los trabajadores en las utilidades:** Calculada en función del 15% de la utilidad contable anual antes del impuesto a la renta, según lo establecido por la legislación ecuatoriana vigente. Se registra con cargo a resultados y se presenta como parte de los inventarios, costos de ventas, gastos administrativos y gastos de ventas en función de la labor de la persona beneficiaria de este beneficio.
- ii) **Vacaciones:** Se registra el costo correspondiente a las vacaciones del personal sobre base devengada.
- iii) **Décimo tercer y décimo cuarto:** Se provisionan y pagan de acuerdo a la legislación vigente en el Ecuador.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

Beneficios de largo plazo (jubilación patronal y desahucio no fondeados): La Compañía tiene un plan de beneficio definido para jubilación patronal, requerido y normado por las leyes laborales ecuatorianas. Adicionalmente, de acuerdo a las leyes vigentes, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador con el veinticinco por ciento del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa o empleador, este beneficio se denomina desahucio.

La Compañía determina anualmente las provisiones para jubilación patronal y desahucio con base en estudios actuariales practicados por un profesional independiente y se reconocen con cargo a los costos y gastos (resultados) del año aplicando el método de Costeo de Crédito Unitario Proyectado y representan el valor presente de las obligaciones a la fecha del estado de situación financiera, el cual es obtenido descontando los flujos de salida de efectivo a una tasa de 7% (2010: 6.5%) anual equivalente a la tasa promedio de los bonos de gobierno, publicada por el Banco Central del Ecuador que están denominados en la misma moneda en la que los beneficios serán pagados y que tienen términos que se aproximan a los términos de las obligaciones por pensiones hasta su vencimiento.

Las hipótesis actuariales incluyen variables como son, en adición a la tasa de descuento, tasa de mortalidad, edad, sexo, años de servicios, remuneraciones, incremento futuros de remuneraciones, tasa de rotación, entre otras. Las ganancias y pérdidas actuariales que surgen de los ajustes basados en la experiencia y cambios en los supuestos actuariales se cargan a resultados en el periodo en el que surgen.

Los costos de los servicios pasados se reconocen inmediatamente en resultados del año.

Al cierre del año las provisiones cubren a todos los trabajadores que se encontraban trabajando para la Compañía.

2.11. Distribución de dividendos -

La distribución de dividendos a los accionistas de la Compañía se deduce del patrimonio y se reconocen como pasivos corrientes en los estados financieros en el periodo en el que los dividendos se aprueban por los accionistas de la Compañía.

2.12. 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. La apropiación de la reserva legal del año 2011 correspondiente a los resultados del 2010, se encuentra pendiente de aprobación por los accionistas de la Compañía.

2.13. Provenientes de la Adopción por primera vez de las "NIIF"

Los ajustes provenientes de la adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF" que se registraron en el patrimonio en la cuenta Resultados acumulados, subcuenta "Resultados Acumulados provenientes de la adopción por primera vez de las "NIIF", que generaron un

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

saldo acreedor, sólo podrá ser capitalizado en la parte que exceda al valor de las pérdidas acumuladas, las del último ejercicio económico concluido, si las hubieren; o devuelto en el caso de liquidación de la Compañía.

2.14. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos comprenden el valor razonable de lo cobrado o por cobrar por la venta de sus productos en el curso normal de sus operaciones. Los ingresos se muestran netos de IVA, rebajas y descuentos otorgados.

Los ingresos son reconocidos en la medida en que es probable que los beneficios económicos fluyan hacia la Compañía, puedan ser medidos con fiabilidad y cuando la Compañía hace entrega de sus productos al comprador y en consecuencia transfiere, los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de esos bienes y no mantiene el derecho a disponer de ellos, ni a mantener un control sobre los mismos.

2.15. Información por segmentos

La información sobre los segmentos se presenta de acuerdo con la información interna que se suministra a la máxima autoridad en la toma de decisiones. Se ha identificado como la máxima autoridad en la toma de decisiones, que es responsable de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de los segmentos de "Litografía Industrial y Publicitaria, Valores, Formas Continuas, Impresión Digital y Agendas", al Gerente General y el Directorio, encargados de la toma de decisiones estratégicas. (Nota 21).

2.16. Contabilización de Fideicomisos

La Compañía es la que instruye el destino que debe dar a los fondos administrados por el Fideicomiso de titularización mencionado en la Nota 14, así como los destinos de sus inversiones temporales. En consecuencia, debido a que el control del fideicomiso es ejercido por la Compañía, los estados financieros adjuntos incluyen las cuentas corrientes; inversiones temporales en poder del Fideicomiso y sus obligaciones, así como reflejan sus ingresos y costos, respectivos.

3. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES SIGNIFICATIVOS

La preparación de estados financieros requiere que la Administración realice estimaciones y utilice supuestos que afectan los montos incluidos en estos estados financieros y sus notas relacionadas. Las estimaciones realizadas y supuestos utilizados por la Compañía se encuentran basados en la experiencia histórica, cambios en la industria e información suministrada por fuentes externas calificadas. Sin embargo, los resultados finales podrían diferir de las estimaciones bajo ciertas condiciones.

Las estimaciones y políticas contables significativas son definidas como aquellas que son importantes para reflejar correctamente la situación financiera y los resultados de la Compañía y/o las que requieren un alto grado de juicio por parte de la administración.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

Las principales estimaciones y aplicaciones del criterio profesional se encuentran relacionadas con los siguientes conceptos:

- Provisión por deterioro de cuentas por cobrar: La estimación para cuentas dudosas es determinada por la gerencia de la Compañía, en base a una evaluación de la antigüedad de los saldos por cobrar y la posibilidad de recuperación de los mismos. La provisión para cuentas dudosas se carga a los resultados del año y las recuperaciones de cuentas provisionadas se acreditan a otros ingresos.
- Propiedades, planta y equipos: La determinación de las vidas útiles que se evalúan al cierre de cada año.
- Provisiones por beneficios a empleados: Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de Jubilación patronal y desahucio, para lo cual se utiliza estudios actuariales practicados por profesionales independientes.
- Impuesto a la renta diferido: La Compañía ha realizado la estimación de sus impuestos diferidos considerando que todas las diferencias entre el valor en libros y la base tributaria de los activos y pasivos (fundamentalmente efectos de la adopción de las NIIF) se revertirán en el futuro.
- Provisión por obsolescencia de inventarios: La estimación para inventarios obsoletos y de lento movimiento es determinada por la gerencia de la Compañía, en base a una evaluación de la antigüedad de adquisición de los inventarios y si se encuentran aptos para la utilización o comercialización. La provisión se carga a los resultados del año para cubrir las pérdidas por inventario en mal estado o no apto para la utilización o comercialización.

4. TRANSICION A NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA (NIIF)

4.1. Base de transición a las NIIF -

4.1.1. Aplicación de la NIIF 1 -

De acuerdo a la Resolución No.08.G.DSC.010 emitida por la Superintendencia de Compañías en noviembre del 2008, las compañías como Artes Gráficas Senefelder C.A., preparó sus primeros estados financieros bajo NIIF en el 2011, por lo cual los estados financieros de la Compañía por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 son los primeros estados financieros emitidos de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Hasta el año terminado en el 2010 la Compañía emitía sus estados financieros según Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), por lo cual las cifras de los estados financieros del 2010 han sido reestructuras para ser presentadas con los mismos criterios y principios del 2011.

La fecha de transición a las NIIF de la Compañía es el 1 de enero del 2010, fecha en la que se ha preparado el estado de situación financiera de apertura.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2011
(Expresado en dólares estadounidenses)

De acuerdo a la NIIF 1, para elaborar los estados financieros antes mencionados, se han aplicado todas las excepciones obligatorias y algunas de las exenciones optativas a la aplicación retroactiva de las NIIF.

4.1.2. Exenciones a la aplicación retroactiva utilizadas por la Compañía

La siguiente exención a la aplicación retroactiva fue utilizada por la Compañía:

Valor razonable o valuaciones como costo atribuido

De acuerdo a lo señalado por NIIF 1 "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera", la Compañía ha optado por utilizar el valor razonable como costo atribuido para sus terrenos, edificaciones y maquinarias y equipos a la fecha de transición a las NIIF. El valor razonable ha sido determinado mediante el uso de tasaciones efectuadas por expertos independientes calificados. A los demás activos fijos se les asignó como costo atribuido el costo, neto de depreciación vigente, al 1 de enero de 2010 según las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, ya que este es comparable con su costo o costo depreciado bajo NIIF.

Las demás exenciones opcionales no han sido utilizadas por la Compañía por no ser aplicables.

4.2. Conciliación entre las NIIF y las NEC -

Las conciliaciones presentadas a continuación detallan la cuantificación del impacto de la transición a las NIIF como sigue:

- Conciliación del patrimonio al 1 de enero de 2010 y 31 de diciembre de 2010.
- Conciliación del estado de resultados integrales por el ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2010.

4.2.1. Conciliación del patrimonio

<i>Conceptos</i>	<i>Nota</i>	<i>31 de diciembre del 2010</i>	<i>1 de enero del 2010</i>
Total patrimonio neto atribuible a los accionistas según NEC		<u>2,847,517</u>	<u>2,271,413</u>
Costo atribuido de propiedades, planta y equipos	a)	103,207	3,318,401
Provisión de obsolescencia de inventarios	b)	(68)	(27,255)
Impuesto a la renta diferido	c)	(12,357)	(782,389)
Ajuste por cambio de tasa de impositiva	d)	93,887	-
Efecto de las NIIF en el año 2010		<u>184,669</u>	<u>-</u>
Efecto de transición al 1 de enero del 2010		<u>2,508,757</u>	<u>2,508,757</u>
Total patrimonio neto atribuible a los accionistas según NIIF		<u>5,540,943</u>	<u>4,780,170</u>

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2011
(Expresado en dólares estadounidenses)

4.2.2. Conciliación del estado de resultados integrales

<u>Conceptos</u>	<u>Nota</u>	<u>Por el año terminado el</u> <u>31 de diciembre del 2010</u>
Utilidad neta según NEC		<u>806,319</u>
Depreciación de propiedades, planta y equipos	a)	103,207
Provisión de obsolescencia de inventarios	b)	(68)
Impuestos diferidos	c)	(12,357)
Ajuste por cambio de tasa de impositiva	d)	<u>93,887</u>
Efecto de la transición a las NIIF		<u>184,669</u>
Utilidad neta según NIIF		<u>990,988</u>

a) Propiedades, planta y equipos

Como explicado en la Nota 4.1.2, el valor razonable de los bienes ajustados se determinó en función de tasaciones efectuadas por especialistas independientes sobre los terrenos, edificaciones, maquinarias y equipos en el año 2010, año a partir del cual la depreciación de estos activos se estimó según la vida útil económica remanente de los mismos. El costo y su depreciación así establecida se constituyen como costo atribuido al 1 de enero del 2010. Además, la Compañía revisó y homologó la estimación de vidas útiles de propiedades, planta y equipos a nivel de componentes individuales. La aplicación de los conceptos antes señalados generó un incremento patrimonial de US\$3,318,401 a la fecha de transición y una menor depreciación en el año 2010 por US\$103,207.

b) Provisión por obsolescencia de los inventarios

Ajuste para determinación del valor neto de realización que incluye consideraciones de obsolescencia.

c) Impuestos diferidos

Corresponde al impuesto a la renta diferido originado por aquellos ajustes iniciales por adopción de las NIIF que crean diferencias temporales entre las bases financieras y tributarias de la Compañía.

El reconocimiento generó impuestos diferidos por US\$782,389 al momento de la transición y una disminución en el estado de resultados integrales al 2010 de US\$12,357.

d) Ajuste por cambio de tasa de impuesto

Corresponde al efecto que se origina producto de la reducción de las tasas impositivas aprobada en el 2010 y que entraron en vigencia a partir del 2011.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2011
(Expresado en dólares estadounidenses)

Reclasificaciones

Adicionalmente, el estado financiero de apertura para NIIF incorpora una reclasificación con relación al balance general según NEC, correspondiente a la Reserva de capital reclasificada a Resultados acumulados; la cual fue realizada en cumplimiento a disposiciones emitidas por la Superintendencia de Compañías.

5. ADMINISTRACION DE RIESGOS

5.1 Factores de riesgos financieros

Las actividades de la Compañía la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgos de mercado (incluyendo el riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable, y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa general de administración de riesgos de la Compañía se concentra principalmente en lo impredecible de los mercados financieros y trata de minimizar potenciales efectos adversos en el desempeño financiero de la Compañía.

La administración de riesgos está bajo la responsabilidad de los altos directivos de la Compañía.

a) Riesgo de mercado:

El riesgo de mercado es moderado debido a la estrategia de crecimiento diversificada que tiene Senefelder. La Compañía está presente en líneas de negocios de cajas de camarón, plegadizas, folletos, valores, formas y accesorios, emisión de estados de cuentas, agendas, que atienden a una diversidad de clientes como la banca, exportadores, industriales y PYMES.

b) Riesgo cambiario

El riesgo por tipo de cambio es marginal, debido que las ventas locales son en dólares estadounidenses, y las importaciones de materia prima son principalmente de USA, Chile, y Colombia, también efectuadas en dólares estadounidenses. La Compañía para minimizar el impacto de un escenario de desdolarización, mantiene sus principales pasivos con operaciones de crédito de banca local y una titularización de flujos futuros también local.

c) Riesgo de crédito:

El riesgo de crédito surge del efectivo y equivalentes de efectivo y depósitos en bancos e instituciones financieras, así como de la exposición al crédito de los clientes, que incluye a los saldos pendientes de las cuentas por cobrar y a las transacciones comprometidas. Respecto de bancos e instituciones financieras, sólo se acepta a instituciones cuyas calificaciones de riesgo independientes determinen niveles de solvencia que garanticen estabilidad, dinámica y respaldo a los depósitos de la Empresa.

En relación a los clientes, la Compañía posee políticas de concesión de créditos y los clientes más significativos son reconocidas empresas en el mercado nacional, y que tienen su situación de crédito directamente acompañados y monitoreados por la alta administración de la Compañía. En el mercado doméstico hay una gran diversificación de clientes, lo que reduce la concentración del riesgo.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

La cartera de crédito tiene una recuperación de 47 días, es una cartera manejada dentro de los parámetros de la política de crédito, que exige documentos que permitan un apropiado análisis del cliente como sujeto de crédito. De una manera general, la Compañía ha tenido éxito en la recuperación de créditos en atraso y las pérdidas registradas históricamente no son significativas.

d) Riesgo de liquidez:

La principal fuente de liquidez son los flujos de efectivo provenientes de sus actividades comerciales. Para administrar la liquidez de corto plazo, la Compañía utiliza flujos de caja proyectados por un periodo de 3 meses los cuales son ajustados mensualmente y monitoreados constantemente por la Gerencia Financiera con el fin de agilizar sus coberturas de efectivo y, de ser necesario buscar apalancamiento en sus proveedores o instituciones financieras. La Compañía efectuó una titularización de flujos futuros que permitió sustituir deudas de corto plazo, mejorando los ratios de liquidez, principalmente para la compra de materia prima como papel, cartulina y polietilizada. El financiamiento promedio de proveedores locales e internacionales es de 66 días.

El manejo del riesgo de liquidez involucra mantener fondos disponibles y a la vez la seguridad de que la Compañía tenga acceso adecuado a líneas de crédito comprometidas. Debido a la dinámica del negocio, la Compañía mantiene una flexibilidad dentro de la estructura de fondeo a través del uso de préstamos bancarios.

Los excedentes de efectivo mantenidos por la Compañía y saldos por encima del requerido para la administración del capital de trabajo se administran en las mismas cuentas corrientes de los principales bancos.

A continuación se analiza los pasivos financieros no derivados de la Compañía sobre bases netas agrupadas sobre la base del periodo remanente a la fecha del estado de situación financiera hasta la fecha de su vencimiento. Los montos revelados en el cuadro son los flujos de efectivo no descontados.

<u>Al 31 de diciembre de 2011</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 Años</u>
Préstamos con instituciones financieras y emisión de títulos	4,997,790	2,233,787	3,935,730
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3,527,121	108,588	217,175
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	18,898	-	-

<u>Al 31 de diciembre de 2010</u>	<u>Menos de 1 Año</u>	<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 Años</u>
Préstamos con instituciones financieras y emisión de títulos	4,099,455	712,784	2,135,115
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4,267,378	-	-
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	247,059	-	-

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

5.2 Administración del riesgo de capital

Los objetivos de la Compañía al administrar el capital son el salvaguardar la capacidad de la misma de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital.

Consistente con la industria, la Compañía monitorea su capital sobre la base del ratio de apalancamiento. Este ratio se calcula como la deuda neta dividida entre el capital total. La deuda neta se calcula como el total de los recursos ajenos (incluyendo "préstamos corrientes y no corrientes", emisión de títulos, proveedores, compañías relacionadas) menos el efectivo y equivalentes al efectivo. El capital total se calcula como el "patrimonio neto" más la deuda neta.

Los ratios de apalancamiento al 31 de diciembre de 2011 y de 2010 fueron los siguientes:

	2011	2010
Deudas bancarias y financieras	6,095,413	6,136,856
Emisión de títulos	3,766,013	-
Proveedores	3,818,512	4,267,378
Compañías relacionadas	18,898	247,059
	<u>13,698,836</u>	<u>10,651,293</u>
Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo	(761,726)	(327,047)
Deuda neta	12,937,110	10,324,246
Total patrimonio neto	5,826,861	5,540,943
Capital total	<u>18,763,971</u>	<u>15,865,189</u>
Ratio de apalancamiento	69%	65%

El incremento en el ratio de endeudamiento durante 2011 es resultado, fundamentalmente, del financiamiento vía emisión de títulos para la reestructuración de pasivos y crecimiento de la Empresa.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2011
(Expresado en dólares estadounidenses)**

6. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Categorías de instrumentos financieros

A continuación se presentan los valores libros de cada categoría de instrumentos financieros al cierre de cada ejercicio:

	Al 31 de diciembre del 2011		Al 31 de diciembre del 2010		Al 1 de enero del 2010	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corrientes
Activos financieros medidos al costo						
Efectivo y equivalentes de efectivo	762,828	-	327,047	-	194,069	-
Activos financieros medidos al costo amortizado						
Cientes	3,248,048	-	2,746,999	-	2,663,856	-
Compañías y partes relacionadas	185,058	-	100,703	-	111,901	-
Otras	234,325	-	328,483	-	107,467	-
Total activos financieros	4,430,259	-	3,603,232	-	3,077,293	-
Pasivos financieros medidos al costo amortizado						
Sobregiro	1,102	-	-	-	-	-
Préstamos con instituciones financieras	3,823,860	2,271,553	3,828,401	2,308,455	1,086,203	2,542,198
Emisión de títulos	979,572	2,786,441	-	-	-	-
Proveedores del exterior y locales	3,527,121	291,391	4,267,378	-	4,520,120	111,980
Compañías relacionadas	18,895	-	247,059	-	2,041	103,488
Total pasivos financieros	8,380,553	5,349,385	8,342,838	2,308,455	5,608,364	2,757,666

El valor en libros de cuentas por cobrar corrientes, efectivo y equivalente de efectivo, y otros activos y pasivos financieros se aproxima al valor razonable debido a la naturaleza de corto plazo de estos instrumentos.

7. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	31 de diciembre del		1 de enero del
	2011	2010	2010
Efectivo en caja	2,500	2,250	2,250
Bancos nacionales	748,538	321,448	158,496
Bancos extranjeros	11,790	3,349	33,323
	762,828	327,047	194,069
Sobregiros bancarios	(1,102)	-	-
Total efectivo y equivalente de efectivo	761,726	327,047	194,069

Las principales cuentas bancarias se mantienen con Banco del Pichincha, Banco de Guayaquil y Banco Internacional.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

8. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

	Al 31 de diciembre del		Al 1 de enero del
	2011	2010	2010
Cuenta corriente Clientes	3,247,314	2,738,722	2,564,942
Cuentas por cobrar (Cheques)	50,887	33,111	41,937
Otras	98,254	129,828	183,341
	3,396,455	2,901,661	2,790,220
Menos - Provisión por deterioro de cuentas por cobrar	(148,407)	(154,662)	(126,364)
	<u>3,248,048</u>	<u>2,746,999</u>	<u>2,663,856</u>

Conforme se menciona en la Nota 2.5, la Administración de la Compañía considera bajo el riesgo de crédito de sus Cuentas por cobrar comerciales.

A continuación se muestra un análisis de antigüedad de los saldos al cierre de:

	Al 31 de diciembre del		Al 1 de enero del			
	2011	2010	2010	2010		
Por vencer	1,645,291	48%	1,355,524	47%	1,449,000	52%
Vencidas						
31 a 60 días	1,468,069	43%	1,242,393	43%	1,056,703	38%
61 a 90 días	79,340	3%	33,704	1%	78,087	3%
91 a 360 días	77,342	2%	157,824	5%	124,077	4%
Más de 360	126,413	4%	112,216	4%	82,353	3%
	<u>1,751,164</u>		<u>1,546,137</u>		<u>1,341,220</u>	
	<u>3,396,455</u>		<u>2,901,661</u>		<u>2,790,220</u>	

A continuación se muestra el movimiento de la provisión para deterioro de las Cuentas por cobrar comerciales al 31 de diciembre:

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
Saldo al 1 de enero	154,662	126,364
Incrementos	15,000	28,298
Utilizaciones	(21,255)	-
Saldo al 31 de diciembre	<u>148,407</u>	<u>154,662</u>

9. INVENTARIOS

	31 de diciembre		1 de enero del
	2011	2010	2010
Materias primas (1)	2,859,722	3,136,274	1,634,092
Productos en proceso	882,256	593,566	403,241
Materiales y suministros	802,686	779,850	543,081
Productos terminados	652,746	484,435	402,085
Importaciones en tránsito	317,984	238,886	387,726
Repuestos	152,780	93,937	49,983
	<u>5,668,174</u>	<u>5,326,948</u>	<u>3,420,208</u>

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

(1) Al 31 de diciembre del 2011, existen gravámenes sobre inventarios de materias primas por un valor de US\$2,668,962 (2010: US\$3,504,194), que garantizan obligaciones bancarias de corto plazo.

10. IMPUESTOS POR RECUPERAR

	31 de diciembre del		1 de enero del
	2011	2010	2010
Retenciones en la fuente de impuesto a la renta:			
Año 2003 (1)	73,284	73,284	73,284
Año 2007 (2)	-	70,431	-
Año 2009	-	-	209,620
Año 2010	184,361	266,685	-
Año 2011	285,523	-	-
	<u>543,168</u>	<u>410,400</u>	<u>282,904</u>
ISD por recuperar	92,238	-	-
Crédito tributario Impuesto a la Salida de Divisas	97,692	60,017	-
Crédito tributario Impuesto al Valor Agregado (3)	204,693	145,230	93,258
	<u>937,791</u>	<u>615,647</u>	<u>376,162</u>

- (1) La Compañía presentó reclamo administrativo por las retenciones en la fuente del 2003 ante el Servicio de Rentas Internas (SRI), que emitió una resolución indicando que existe un monto a su favor por US\$114,843. Esta resolución fue impugnada por la Compañía ante el Tribunal Distrital de lo Fiscal y se encuentra pendiente de resolución.
- (2) Los saldos fueron compensados en el 2011.
- (3) Corresponde al crédito tributario del Impuesto al Valor Agregado de los años 2011 y 2010, el cual se compensa, en el curso normal de las operaciones.

11. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

	31 de diciembre del		1 de enero del
	2011	2010	del 2010
Seguros pagados por anticipado	170,263	128,667	93,998
Otros	16,506	21,086	40,727
	<u>186,769</u>	<u>149,753</u>	<u>134,725</u>

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2011
(Expresado en dólares estadounidenses)

12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS

	Terrenos	Edificios	Construcciones en curso	Maquinaria y equipos	Equipos de Cómputo	Vehículos	Muebles y enseres	Importaciones en tránsito	Total
Al 1 de enero de 2010									
Costo histórico	580,500	2,101,080	-	6,235,000	896,061	91,880	526,664	64,404	10,495,589
Depreciación acumulada	-	(1,574)	-	-	(602,603)	(61,238)	(304,868)	-	(969,313)
Valor en libros al 1 de enero del 2010	580,500	2,099,506	-	6,235,000	293,458	30,642	221,796	64,404	9,526,246
Movimientos 2010									
Adiciones	-	17,500	264,126	859,077	344,027	74,530	75,009	-	1,634,269
Transferencias	-	264,126	(264,126)	-	-	-	-	(64,404)	(64,404)
Bajas	-	(23,948)	-	(53,541)	(6,490)	(4,229)	(950)	-	(88,168)
Ventas	-	-	-	(23,946)	(842)	(57,911)	(306)	-	(83,004)
Depreciación	-	(49,739)	-	(483,437)	(177,934)	12,810	(42,318)	-	(733,718)
Valor en libros al 31 de diciembre de 2010	580,500	2,308,445	-	6,533,153	453,119	55,782	254,232	-	10,185,231
Al 31 de diciembre de 2010									
Costo histórico	580,500	2,359,758	-	7,016,590	1,232,756	104,270	600,418	-	11,094,292
Depreciación acumulada	-	(51,313)	-	(483,437)	(779,637)	(48,488)	(346,186)	-	(1,709,061)
Valor en libros al 31 de diciembre de 2010	580,500	2,308,445	-	6,533,153	453,119	55,782	254,232	-	10,185,231
Movimientos 2011									
Adiciones	-	32,760	574,111	1,892,155	421,061	11,235	128,176	92,473	3,151,971
Bajas	-	-	-	(2,300)	(3,350)	(2,784)	(5,824)	-	(24,264)
Ventas	-	(94,396)	-	-	(6,205)	(3,523)	-	-	(104,124)
Depreciación	-	(54,770)	-	(548,008)	(259,490)	(9,536)	(51,144)	-	(922,952)
Valor en libros al 31 de diciembre de 2011	580,500	2,192,531	574,111	7,875,000	545,123	41,174	325,440	92,473	12,226,852
Al 31 de diciembre de 2011									
Costo histórico	580,500	2,398,122	574,111	8,906,445	1,585,256	99,108	722,770	92,473	14,858,875
Depreciación acumulada	-	(106,091)	-	(1,031,445)	(1,039,333)	(58,024)	(397,330)	-	(2,632,023)
Valor en libros al 31 de diciembre de 2011	580,500	2,192,031	574,111	7,875,000	545,123	41,174	325,440	92,473	12,226,852

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2011
(Expresado en dólares estadounidenses)**

13. DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS

Institución	% de tasas de interés			31 de diciembre		Al 1 de enero
	31 de diciembre		del 2010	2011		del 2010
	2011	2010		2011	2010	
Deudas bancarias y financieras						
Banco Bolivariano C.A.	8.83 - 9	8.82	9.43	1,558,979	539,896	50,185
Banco Internacional S.A.	8.90	8.8 - 9.33	-	1,271,332	1,142,997	-
Banco Pichincha C.A.	9.74	9.74	-	531,284	232,745	-
Banco de Guayaquil S.A.	-	8.99	6.9 - 9.03	438,398	847,788	753,383
Produbanco S.A.	-	9.84	10.21	-	214,977	60,000
Banco de Machala S.A.	-	9.76 - 11.23	-	-	354,989	-
Corporación Financiera Nacional	-	8.50	-	-	456,831	-
Standard Chartered Bank International Limited	-	-	1.26	-	-	200,000
				<u>3,799,993</u>	<u>3,790,223</u>	<u>1,063,568</u>
Más intereses devengados por pagar				<u>23,867</u>	<u>38,178</u>	<u>22,635</u>
				<u>3,823,860</u>	<u>3,828,401</u>	<u>1,086,203</u>
Pasivo no corriente						
Banco de Guayaquil S.A.	8.95	8.95	8.95	1,687,120	2,125,518	2,527,217
Banco Pichincha C.A.	9.74	9.74	-	399,629	140,184	-
Banco Internacional S.A.	8.90 - 9	-	-	184,804	-	-
Banco de Machala S.A.	-	11.23	-	-	30,253	-
Banco Bolivariano C.A.	-	8.83 - 8.92	8.80	-	12,500	14,981
				<u>2,271,553</u>	<u>2,308,455</u>	<u>2,542,198</u>

Vencimientos anuales de los préstamos no corrientes:

Años	31 de diciembre del		1 de enero del
	2011	2010	2010
2011	-	-	416,679
2012	-	506,445	438,399
2013	766,482	530,114	481,910
2014	643,753	568,093	527,176
2015	679,240	602,523	576,754
2016	182,078	101,280	101,280
	<u>2,271,553</u>	<u>2,308,455</u>	<u>2,542,198</u>

Al 31 de diciembre del 2011 estas operaciones están garantizadas con prendas de inventarios y activos fijos.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

14. EMISION DE TITULOS

Movimiento:

	<u>2011</u>
Monto emitido en el 2011	4,000,000
Pagos de capital	(233,987)
Saldo al 31 de diciembre 2011	<u>3,766,013</u>

Segregación de porciones corrientes y no corrientes:

Pasivo corriente	979,572
Pasivo no corriente	<u>2,786,441</u>
	<u>3,766,013</u>

La emisión está estructurada de la siguiente manera: US\$4,000,000, divididos en dos series, de la serie "A" de US\$10,000 cada uno a una tasa anual fija del 7.34% y serie "B" de US\$10,000 a una tasa de interés anual fija de 7.50%, la misma que fue realizada a través del Fideicomiso Mercantil de Titularización de Flujos de Fondos Futuros SENEFELDER I. Ver Nota 22(iii). De los títulos emitidos todos se han colocado en el mercado entre marzo y abril del 2011, totalizando US\$4,000,000.

El plazo de vigencia de las series "A" y "B" es de 3 y 5 años, respectivamente. El capital e interés se cancela de forma trimestral.

Los mecanismos de garantía contemplados por el Fideicomiso Mercantil de Titularización de Flujos de Fondos Futuros SENEFELDER I son:

- Exceso de Flujos de Fondos
- Fondo de Garantía
- Fondo de reserva
- Garantía solidaria del originador

Al 31 de diciembre del 2011, la Compañía se encuentra en pleno cumplimiento de estos resguardos.

Vencimientos contractuales de capital al 31 de diciembre del 2011:

<u>Año</u>	
2012	979,572
2013	1,053,299
2014	796,890
2015	741,981
2016	<u>194,271</u>
	<u>3,766,013</u>

El referido fideicomiso posee un Fondo de garantía que se conforma con los flujos futuros adicionales de las recaudaciones provenientes del 75% de las ventas del Segmento "Litografía Industrial". El fondo asciende a US\$231,440 al 31 de diciembre del 2011 y está registrado en el rubro Depósitos en garantía en el Activo no corriente.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

(Expresado en dólares estadounidenses)

El Fondo de reserva se constituye al momento de la colocación de la titularización por un monto total de US\$231,440, correspondiente al 75% del próximo dividendo de capital e intereses de las series a pagar.

15. PROVEEDORES

	Al 31 de diciembre del		Al 1 de enero del
	2011	2010	2010
Proveedores del exterior			
De materia prima	2,100,707	3,147,295	2,943,631
De activos fijos	108,587	-	208,708
Total proveedores del exterior	2,209,294	3,147,295	3,152,339
Proveedores locales			
De materia prima	220,891	135,350	380,760
De materiales	565,092	366,746	354,833
De servicios	431,606	492,888	477,907
De activos fijos	64,310	112,809	125,200
Otros menores	35,928	12,290	29,081
Total proveedores locales	1,317,827	1,120,083	1,367,781
Total Proveedores	3,527,121	4,267,378	4,520,120

16. IMPUESTOS**a) Situación fiscal -**

En el año 2010, la Compañía fue fiscalizada por el Servicio de Rentas Internas por el ejercicio 2006, determinándose tributos adicionales por impuesto a la renta por aproximadamente US\$23,272 (sin incluir intereses, multas y otros recargos); la Administración de la Compañía ha presentado ante el Tribunal Distrital Fiscal la impugnación correspondiente, pues basados en el criterio de sus asesores tributarios, considera que cuenta con los argumentos suficientes para obtener una sentencia favorable.

La Compañía presentó un reclamo para recuperar el impuesto a la renta pagado indebidamente ante el Servicio de Rentas Internas por US\$73,284 correspondiente al año 2003. Con fecha 1 de agosto del 2011, el Juez determinó la impugnación de las resoluciones que negaron el reclamo del pago indebido y determinó tributos adicionales por impuesto a la renta por US\$114,842, sin considerar intereses, multas y otros recargos aplicables. A la fecha de emisión de estos estados financieros, la Compañía analiza con sus abogados los montos definitivos para liquidación del juicio, el cual se efectuará en el 2012.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, los años 2009 al 2011, se encuentran abiertos a revisión fiscal por parte de las autoridades correspondientes.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2011
 (Expresado en dólares estadounidenses)

b) Conciliación tributaria-contable del impuesto a la renta corriente -

A continuación se detalla la determinación del impuesto sobre los años terminados al 31 de diciembre del 2011 y 2010:

	2011	2010
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta	812,197	1,198,933 (1)
Menos - Participación de los trabajadores	<u>(121,829)</u>	<u>(179,840)</u>
Utilidad antes del impuesto a la renta	690,368	1,019,093
Más:		
Gastos no deducibles	555,835	170,197
Gastos incurridos en la generación de ingresos exentos	16,234	35,200
Participación de trabajadores atribuibles a ingresos exentos	18,180	18,421
Menos:		
Ingresos exentos	(121,202)	(122,808)
Trabajadores discapacitados	<u>(145,587)</u>	<u>(78,738)</u>
Base imponible	1,013,828	1,041,365
Impuesto a la renta causado - corriente	227,452	212,772
Impuesto diferido	<u>(73,002)</u>	<u>(81,530)</u>
	<u>154,450</u>	<u>131,242</u>

(1) Según Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC).

c) Impuesto a la renta diferido

El análisis de impuestos diferidos pasivos es el siguiente:

	31 de diciembre del		1 de enero
	2011	2010	del 2010
Impuestos diferidos activos:			
Que se realizará después de 12 meses	<u>49,530</u>	<u>49,530</u>	<u>52,086</u>
Impuestos diferidos pasivos:		81,530	-
Que se realizará después de 12 meses	604,386	668,860	834,475
Que se realizará dentro de 12 meses	<u>73,002</u>	<u>81,530</u>	<u>-</u>
	<u>677,388</u>	<u>750,390</u>	<u>834,475</u>
	<u>(627,858)</u>	<u>(700,860)</u>	<u>(782,389)</u>

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

El movimiento de la cuenta impuesto a la renta diferido es el siguiente:

	<u>Pasivo</u>	<u>Activo</u>		
	<u>Costo atribuido de propiedades, planta y equipo</u>	<u>Provisión por jubilación patronal y desahucio</u>	<u>Provisión por obsolescencia de inventario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2010	(834,475)	45,272	6,814	(782,389)
Realización de los impuestos diferido	(12,289)	-	(69)	(12,358)
Cambio de tasas impositivas	93,887	-	-	93,887
Saldo al 31 de diciembre del 2010	(752,877)	45,272	6,745	(700,860)
Realización de los impuestos diferido	73,002	-	-	73,002
Saldo al 31 de diciembre del 2011	(679,875)	45,272	6,745	(627,858)

El impuesto diferido se origina principalmente por la revalorización de las propiedades y equipo como producto de la aplicación de la exención del costo atribuido estipulado en la NIIF 1, el cual ascendió a US\$782,389 monto que origina un impuesto diferido pasivo, el cual se determinó para los períodos al 31 de diciembre del 2010 y 1 de enero del 2010 a la tasa del 24% y 25%; respectivamente.

Para el período terminado el 31 de diciembre del 2011, el impuesto diferido se determinó en función de la reducción progresiva de la tasa de impuesto a la renta hasta llegar al 22% en el 2013, contemplada en el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones vigente a partir de enero del 2011.

d) Otros asuntos -

El 24 de noviembre de 2011 en el Registro Oficial 583 se publicó La Ley de Fomento Ambiental y Optimización de los ingresos del Estado.

Entre algunos de los temas se incluyen: para efectos del impuesto a la renta se deducirán los gastos relacionados con la adquisición, uso o propiedad de vehículos utilizados en el ejercicio de la actividad económica siempre y cuando el avalúo comercial de dichos vehículos no superen los US\$35,000; y se incrementa el impuesto a la salida de divisas del 2% al 5%.

17. OBLIGACIONES SOCIALES DE LARGO PLAZO

Los saldos de las provisiones para jubilación patronal y desahucio al 31 de diciembre del 2011 y 2010, corresponden al 100% del valor actual de las reservas matemáticas calculadas actuarialmente por un profesional independiente para todos los trabajadores que al 31 de diciembre del 2011 y 2010 se encontraban prestando servicios para la Compañía.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

Las principales hipótesis actuariales usadas fueron:

	Al 31 de diciembre del <u>2011</u>	Al 31 de diciembre del <u>2010</u>	Al 1 de enero del <u>2010</u>
Tasa de descuento	7.00%	6.50%	6.50%
Vida laboral promedio remanente	7.4	7.4	7.4
Futuro incremento salarial	3.00%	2.40%	2.40%
Futuro incremento de pensiones	2.50%	2.20%	2.20%
Tasa de mortalidad e invalidez (1)	TM IESS 2002	TM IESS 2002	TM IESS 2002
Tasa de rotación	8.90%	4.90%	4.90%
Antigüedad para jubilación (Hombres y mujeres)	25 años	25 años	25 años

(1) Corresponden a las Tablas de mortalidad publicadas por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social en el año 2002.

A continuación se muestra el movimiento de la provisión para Jubilación patronal y desahucio al 31 de diciembre:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Reservas acumuladas registradas al 1 de enero	1,759,762	1,534,090
Costo neto del periodo	338,757	328,176
Beneficios pagados directamente por el empleador	(138,872)	(102,504)
Reservas acumuladas y registradas al 31 de diciembre	<u>1,959,647</u>	<u>1,759,762</u>

18. CAPITAL SOCIAL

El capital suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2011 comprende 78,276,500 (31 de diciembre del 2010: 66,384,325; y 1 de enero del 2010: 57,552,975) acciones ordinarias de valor nominal de US\$0.04 cada una.

Durante el 2011, la Compañía, de acuerdo a lo dispuesto y aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de octubre de 2011 incrementó el capital de la Compañía en US\$475,687 (2010: US\$353,254) mediante la capitalización de resultados acumulados.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

19. SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el 2011 y 2010 con compañías y partes relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la Compañía:

	31 de diciembre del		1 de enero del
	2011	2010	2010
Ventas			
Editores Nacionales S.A.	253,856	184,282	179,256
Univisa S.A.	84,272	75,597	62,622
Corporación Ecuatoriana de Televisión S.A.	10,737	9,938	10,639
Televisora Nacional C.A.	1,835	7,124	1,972
Securitycom S.A.	939	940	720
	<u>351,639</u>	<u>277,881</u>	<u>255,209</u>

Los términos y condiciones bajo los cuales se realizaron estas operaciones son, en general, equiparables a los de otras transacciones de igual especie realizadas con terceros.

Composición de los saldos con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre del 2010 y 2010 y 1 de enero del 2010:

	31 de diciembre del		1 de enero del
	2011	2010	2010
Cuentas y documentos por cobrar			
Editores Nacionales S.A.	130,629	86,981	98,726
Medired S.A.	24,067	-	-
Univisa S.A.	18,936	10,184	5,521
Corporación Ecuatoriana de Televisión S.A.	10,368	3,005	7,218
Securitycom S.A.	944	426	431
Televisora Nacional C.A.	114	107	5
	<u>185,058</u>	<u>100,703</u>	<u>111,901</u>
Pasivos			
Cuentas y documentos por pagar			
Editores Nacionales S.A.	9,668	14,316	-
Televisora Nacional C.A.	8,798	-	1,248
Univisa S.A.	432	582	793
Medired S.A. (1)	-	232,161	-
	<u>18,898</u>	<u>247,059</u>	<u>2,041</u>
Pasivo a largo plazo			
Accionistas (2)	-	-	103,488

- (1) Corresponde principalmente a un préstamo recibido en el mes de marzo del 2010 por \$200,000 para financiar la construcción de bodegas en la planta de la Compañía, el mismo que devenga un interés anual del 6%, con cuatro pagos trimestrales de capital de \$50,000 durante el año 2011.

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2011
 (Expresado en dólares estadounidenses)

(2) Al 31 de diciembre del 2009 correspondían a dividendos por pagar, los cuales fueron cancelados durante el ejercicio 2010 y no capitalizados como inicialmente se confirmó por parte de los accionistas.

A excepción de lo mencionado en (1), los saldos por cobrar y pagar a compañías relacionadas no devengan intereses y no tienen plazos definidos de cobro y/o pago, sin embargo, se estima que serán liquidados durante los primeros meses del siguiente año.

Remuneraciones del personal clave de la gerencia

En la actualidad la alta gerencia de la Compañía comprende principalmente al Gerente General, Gerente Financiero Administrativo, Gerente de Operaciones, Gerentes de Ventas y Gerentes de Producción.

Los costos por remuneraciones de los miembros de la Alta Gerencia se detallan a continuación:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Salarios y beneficios sociales de corto plazo	487,429	375,515
Beneficios sociales a largo plazo	58,761	51,216

20. COSTOS Y GASTOS POR NATURALEZA

Los costos y gastos operacionales agrupados de acuerdo a su naturaleza son los siguientes:

<u>2011</u>	Costo de productos vendidos	Gastos administrativos	Gastos de ventas y publicidad	Gastos de distribución	Total
Consumo de materias primas	11,066,437	-	-	-	11,066,437
Remuneraciones y beneficios sociales	3,417,984	807,018	1,360,765	220,236	5,806,003
Participación laboral	94,431	13,819	8,214	5,365	121,829
Publicidad y promociones	-	-	180,854	-	180,854
Arriendos	32,969	433	30,659	25,075	89,136
Honorarios	96,398	58,196	33,028	835	188,457
Energía y agua	247,645	34,371	58,605	14,423	355,044
Depreciaciones	805,650	59,039	40,757	17,516	922,962
Seguros	157,384	36,307	22,868	29,374	245,933
Fletes / transportes	74,021	35,968	46,122	172,273	328,384
Asistencia técnica	771,329	148,453	73,302	101,812	1,094,896
Otros beneficios para empleados	361,967	55,759	83,913	17,586	519,225
Consumibles	587,732	1,101	9,281	1,503	599,617
Suministros, impuestos y otros	424,673	220,038	88,453	53,462	786,626
Trabajos por terceros	535,303	-	-	-	535,303
Otros gastos	572,230	29,251	22,682	382	624,545
	<u>19,246,153</u>	<u>1,499,753</u>	<u>2,059,503</u>	<u>659,842</u>	<u>23,465,251</u>

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

2010	Costo de productos vendidos	Gastos administrativos	Gastos de ventas y publicidad	Gastos de distribución	Total
Consumo de materias primas	9,220,130	-	-	-	9,220,130
Remuneraciones y beneficios sociales	2,663,048	734,356	1,098,216	177,768	4,673,388
Participación laboral	138,010	19,792	14,208	7,830	179,840
Publicidad y promociones	-	-	153,568	-	153,568
Arriendos	37,463	4,722	35,339	8,393	85,917
Honorarios	104,367	59,215	686	3,599	167,867
Energía y agua	222,656	34,671	57,234	9,499	324,060
Depreciaciones	660,815	32,376	29,326	17,201	739,718
Seguros	125,136	28,868	18,182	23,355	195,541
Fletes / transportes	22,084	28,113	63,911	157,204	271,312
Asistencia técnica	679,616	176,225	104,089	57,977	1,017,907
Otros beneficios para empleados	263,126	43,832	41,293	16,172	364,423
Consumibles	692,180	2,261	7,345	4,301	706,087
Suministros, impuestos y otros	246,062	194,800	97,516	28,881	567,259
Trabajos por terceros	720,989	-	-	-	720,989
Otros gastos	545,551	46,936	26,518	230	619,235
	<u>16,341,243</u>	<u>1,406,167</u>	<u>1,747,431</u>	<u>512,410</u>	<u>20,007,251</u>

21. INFORMACION POR SEGMENTOS DE NEGOCIO

Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía tiene 5 segmentos de negocio sobre los cuales principalmente debe informarse: Litografía, Valores, Formas Continuas, Impresión Digital y Agendas. El segmento de Litografía comprende el ingreso generado por la línea industrial (Cajas de camarón, industriales, laminados y etiquetas) y la línea publicitaria (Afiches, revistas y calendarios), el segmento Formas Continuas se genera por facturas y formularios continuos, el segmento de Valores se genera por cheques y documentos especiales, el segmento Impresión Digital se genera por elaboración de estados de cuenta y Lotería y el segmento Agendas se genera por agendas y cuadernos. La Compañía opera en Durán. Las políticas contables de los segmentos de operación son las mismas descritas en la Nota 2 - Resumen de las principales políticas contables.

Los miembros claves de la Administración evalúan el desempeño de cada segmento de negocio sobre la base de la utilidad bruta. Los demás gastos e ingresos no son analizados por segmento por la Administración. La composición del estado de resultados por segmento de negocio al 31 de diciembre de 2011 se detalla a continuación:

31 de diciembre del 2011 Estado de resultados	Litografía Industrial y Publicitario	Formas continuas	Valores	Digital	Agendas	Total
Ventas netas	13,008,487	4,567,409	4,031,682	2,770,801	277,641	24,646,020
Costo de productos vendidos	(10,678,632)	(3,487,783)	(2,459,630)	(2,355,744)	(367,404)	(19,249,183)
Utilidad bruta	<u>2,329,855</u>	<u>1,079,626</u>	<u>1,572,052</u>	<u>415,057</u>	<u>(89,763)</u>	<u>5,399,867</u>
%	45%	20%	29%	8%	-2%	100%
Gastos administrativos						(1,499,783)
Gastos de ventas						(2,059,803)
Gastos de distribución						(699,842)
Gastos financieros						(806,967)
Otros ingresos, netos						<u>316,566</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta						<u>690,368</u>
Impuesto a la renta						<u>(154,460)</u>
Utilidad neta del año						<u>535,908</u>

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2011
(Expresado en dólares estadounidenses)**

31 de diciembre del 2011 <u>Mercado de negocios</u>	Saldo por cobrar	Inventarios	
		Producto en proceso	Producto terminado
Litografía Industrial y Publicitario	2.329.739	301.698	417.099
Formas continuas	411.801	122.328	45.822
Valores	173.164	178.667	5.150
Digital	133.379	73.127	123.917
Agendas	199.965	206.436	3.017
Otros	-	-	57.741
	<u>3.248.048</u>	<u>882.236</u>	<u>652.746</u>

31 de diciembre del 2010 <u>Mercado de negocios</u>	Ventas netas (D)	Saldo por cobrar	Inventarios	
			Producto en proceso	Producto terminado
Litografía Industrial y Publicitario	11.792.513	2.085.159	314.547	358.005
Formas continuas	3.903.308	360.881	59.348	52.165
Valores	3.544.607	84.966	126.581	56.322
Digital	2.179.805	215.993	93.090	17.943
	<u>21.420.233</u>	<u>2.746.999</u>	<u>593.566</u>	<u>484.435</u>

Los miembros clave de la administración no consideran relevante el análisis por segmento de activos y pasivos y no hay información disponible de éstos por segmento, motivo por lo cual no se presenta dichas informaciones. Adicionalmente, no hay clientes que representen más de 10% del total de los ingresos y de esta forma no se presenta apertura de ingresos por clientes.

(1) Para el año 2010, la Administración no disponía de información de costos por segmentos.

22. CONTRATOS

(i) Contrato de concesión para funcionamiento del depósito industrial -

El 4 de agosto del 2006, la Compañía renovó el contrato de concesión para el funcionamiento del depósito industrial con la Corporación Aduanera Ecuatoriana, mediante el cual se concede a la Compañía autorización por 5 años para que funcione como depósito industrial, facultada para almacenar las materias primas destinadas exclusivamente para la fabricación de productos para la exportación, con suspensión del pago de derechos arancelarios e impuestos. La Compañía para garantizar el pago de tributos mantiene garantías a favor de la Aduana por US\$340,000. El plazo del contrato es de 5 años, renovable a criterio del Gerente General de la Corporación Aduanera Ecuatoriana, contados a partir de la vigencia de la Resolución No. GGN-GAJ-DTA-RE-0822 del 29 de junio de 2006.

(ii) Contrato de convenio de factoring -

El 16 de junio del 2010, la Corporación Financiera Nacional (CFN) autorizó la realización de operaciones de factoring con Senefelder hasta por la suma de USD\$999,497, las cuales son contratadas mediante la suscripción de convenios de factoring que estipulan la cesión a favor de CFN del derecho de cobro, a través de endosos de las facturas emitidas por la Compañía por las operaciones de venta que efectúe con sus clientes. La CFN anticipará a la Compañía un porcentaje del importe neto, antes de impuestos y retenciones de las facturas endosadas y la diferencia se la entregará una vez que se haya recuperado el valor de las facturas endosadas a la CFN; del total de fondos a recibir se deducen los respectivos costos por comisión de administración y gestión de las facturas endosadas y la tasa de interés estipulada en los convenios de endoso de facturas anexos a

ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

los convenios de factoring. Todas las operaciones de factoring se encuentran garantizadas por prenda comercial ordinaria por un monto de hasta \$999,497; el plazo de duración de los convenios es de un año contado a partir de la fecha de suscripción del mismo.

Al 31 de diciembre del 2010 se mantenían facturas endosadas por US\$456,831, sin embargo durante el 2011 se liquidaron todas las operaciones de factoring. Durante el 2011 se originaron costos por comisiones e intereses financieros por US\$17,231 (2010: US\$3,866) cargados a los resultados del año en el rubro Gastos financieros.

(iii) Fideicomiso Mercantil de Titularización de Flujos Futuros de Fondos -

Durante el año 2010, la Compañía creó el Fideicomiso Mercantil de Titularización de Flujos Futuros de Fondos SENEFELDER I.

El 28 de septiembre de 2010, la Junta General de Accionistas resolvió realizar un proceso de titularización de flujos futuros provenientes de la recaudación del 100% de las ventas del segmento Valores por un monto de hasta US\$4,000,000, el cual fue aprobado por la Superintendencia de Compañías en febrero del 2011. La utilización de los recursos de este proceso de titularización se destinó a la reestructuración de sus pasivos y financiación del crecimiento de la Empresa.

Este fideicomiso fue constituido mediante escritura pública del 22 de noviembre de 2010 y cuyo constituyente y beneficiario es Artes Gráficas Senefelder C.A.. El administrador fiduciario es la Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos BG S.A.. Humphreys Calificadora de Riesgos S.A., otorgó la calificación "AAA-" a la mencionada titularización.

El proceso de titularización cuenta con mecanismos de garantía que comprenden:

- a) Exceso de flujos de fondos: este mecanismo consiste en que los flujos proyectados que ingresarán al fideicomiso de titularización serán superiores a los requeridos por el fideicomiso para el pago de sus obligaciones.
- b) Fondo de garantía: se conforma con los flujos futuros adicionales de las recaudaciones provenientes del 75% de las ventas del Segmento "Litografía Industrial".
- c) Fondo de reserva: se constituye al momento de la colocación de la titularización por una suma correspondiente al 75% del próximo dividendo de capital e intereses de las series a pagar y equivale a US\$231,440.
- d) Garantía Solidaria del Originador: Se aplica en el evento en que los flujos aportados al Fideicomiso no fueren suficientes para cubrir los pasivos del Fideicomiso.

El proceso de titularización corresponde a un único tramo de US\$4,000,000. Con fecha abril de 2011, se negociaron en la Bolsa de Valores de Guayaquil la totalidad de dichos títulos.

23. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2011 y la fecha de emisión de estos estados financieros 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.