



COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS

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 a los estados financieros



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio
y Accionistas de

Comercializadora de Papeles y Cartones SURPAPEL S.A.

Guayaquil, 1 de junio del 2012

1. Hemos auditado los estados financieros separados que se acompañan de Comercializadora de Papeles y Cartones SURPAPEL S.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 separados

2. La Administración de Comercializadora de Papeles y Cartones SURPAPEL S.A. es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros separados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros separados 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.

PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. Ltda., Carchi 702 y Av. 9 de Octubre. Edificio Salco. Segundo Piso.,
Guayaquil - Ecuador.
T: (593-4) 3700 200, F: (593-4) 2286 889, www.pwc.com/ec



Comercializadora de Papeles y Cartones SURPAPEL S.A.
Guayaquil, 1 de junio del 2012

Opinión

4. En nuestra opinión, los estados financieros separados antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Comercializadora de Papeles y Cartones SURPAPEL S.A. al 31 de diciembre del 2011, y el desempeño de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Asunto que requiere énfasis

5. Sin calificar nuestra opinión, informamos los siguientes aspectos:
 - a) En la Nota 2.1 a los estados financieros adjuntos, la Administración de la Compañía explica que en el 2011 Comercializadora de Papeles y Cartones SURPAPEL S.A. adoptó por primera vez las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), cuyos efectos se detallan en la Nota 4. Las cifras del 2010 fueron reestructuradas para efectos comparativos.
 - b) Como se indica en la Nota 2.1 la Compañía también prepara, de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), estados financieros consolidados al 31 de diciembre del 2011, los cuales se presentan en forma separada de estos estados financieros.

PricewaterhouseCoopers

No. de Registro en la Superintendencia
de Compañías: 011

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

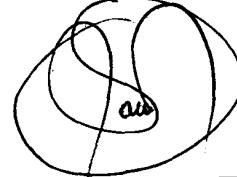
COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

ACTIVOS	<u>Nota</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2011</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2010</u>	<u>Al 1 de enero del 2010</u>
Activos corrientes				
Efectivo y equivalentes de efectivo	8	83	380	318
Cuentas por cobrar clientes	9	7	399	839
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	15	1,339	342	11,730
Impuestos por recuperar	16	306	367	308
Otras cuentas por cobrar		318	56	135
Inventarios		-	58	955
Gastos pagados por anticipado		-	8	11
Total activos corrientes		2,053	1,610	14,296
Activos no corrientes mantenidos para la venta	12	510	876	-
Activos no corrientes				
Inversiones en subsidiarias	10	49,686	43,922	38,715
Propiedades y equipos	11	1	11	4,338
Total activos no corrientes		49,687	43,933	43,053
Total activos		52,250	46,419	57,349

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



Ing. José Millán Abadía
Gerente General

CPA Fernando Salas
Contador

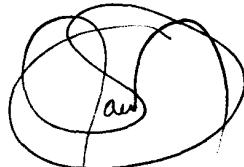
COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

PASIVOS Y PATRIMONIO	Nota	Al 31 de diciembre del 2011	Al 31 de diciembre del 2010	Al 1 de enero del 2010
Pasivos corrientes				
Préstamos con entidades financieras	13	-	-	7,582
Cuentas por pagar a terceros	14	1,007	98	13,817
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	15	8,013	9,160	3,337
Impuestos por pagar	16	-	9	21
Otras cuentas por pagar		6	106	61
Beneficios sociales		-	-	17
Total pasivos corrientes		9,026	9,373	24,835
Total pasivos		9,026	9,373	24,835
Patrimonio				
Capital	17	14,977	14,977	1
Aportes para futura capitalización		5,017	5,017	19,993
Reserva legal		593	296	-
Resultados acumulados		22,637	16,756	12,520
Total patrimonio		43,224	37,046	32,514
Total pasivos y patrimonio		52,250	46,419	57,349

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



Ing. José Millán Abadía
Gerente General

CPA. Fernando Salas
Contador

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

	<u>Nota</u>	2011	2010
Dividendos	15	6,704	5,864
Ingresos por ventas		44	873
Costo de ventas		(47)	(875)
Pérdida bruta		6,701	5,862
Gastos de administración	18	(472)	(427)
Gastos de ventas		(5)	(50)
Otros ingresos, neto		230	339
Utilidad operacional		6,454	5,724
Gastos financieros		-	(1,140)
Intereses ganados		-	211
Utilidad antes del impuesto a la renta		6,454	4,795
Impuesto a la renta	16	(276)	(263)
Utilidad neta y resultado integral del año		6,178	4,532

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



Ing. José Millán Abadía
Gerente General

CPA Fernando Salas
Contador

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

	<u>Capital</u>	<u>Aportes para futura capitalización</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Por aplicar inicial de</u>
Saldos al 1 de enero del 2010	1	19,993	-	
Transferencia por adopción de las NIIF				
Resoluciones de la Junta de Accionistas del 2010:				
Aumento de capital	14,976	(14,976)	-	
Apropiación de reserva legal	-	-	296	
Utilidad neta y resultado integral del año	-	-	-	
Transferencia de efectos NIIF de los resultados del 2010	-	-	-	
Saldos al 31 de diciembre del 2010	14,977	5,017	296	
Apropiación de reserva legal	-	-	297	
Utilidad neta y resultado integral del año	-	-	-	
Saldos al 31 de diciembre del 2011	<u>14,977</u>	<u>5,017</u>	<u>593</u>	<u></u>

(1) Ver Nota 4.

Las notas explicativas anexas son parte integral



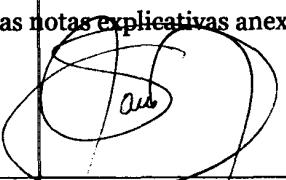
Ing. José Millán Abadía
Gerente General

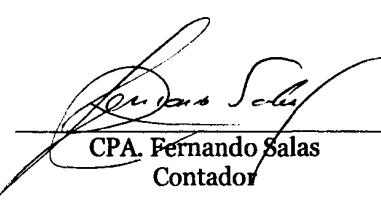
COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE**
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Flujo de efectivo de las actividades operacionales:		
Utilidad neta del año	6,178	4,532
Más / menos - cargos a resultados que no representan movimiento de efectivo:		
Depreciación	3	5
Provisión para cuentas incobrables	<u>46</u>	<u>52</u>
	6,227	4,589
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar clientes	346	388
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	(997)	11,388
Impuestos por recuperar	61	(59)
Otras cuentas por cobrar	(262)	79
Inventarios	58	897
Gastos pagados por anticipado	8	3
Cuentas por pagar a proveedores	909	(13,719)
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	(1,147)	5,823
Impuestos por pagar	(9)	(12)
Otras cuentas por pagar	(100)	45
Beneficios sociales	(17)	
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	<u>5,094</u>	<u>9,405</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:		
Ventas de propiedades y equipos	7	341
Ventas de otros activos	366	2,226
Dividendos de inversiones en subsidiarias	<u>(5,764)</u>	<u>(4,328)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(5,391)</u>	<u>(1,761)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Efectivo pagado por préstamos con entidades financieras	-	(6,816)
Intereses pagados	-	(766)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	-	(7,582)
(Disminución) aumento neto de efectivo	(297)	62
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>380</u>	<u>318</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>83</u>	<u>380</u>

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


Ing. José Millán Abadía
Gerente General


CPA. Fernando Salas
Contador

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

1. INFORMACION GENERAL

Comercializadora de Papeles y Cartones SURPAPEL S.A. (en adelante la Compañía o Surpapel) fue constituida el 26 de junio del 2006 en la ciudad de Cuenca, provincia del Azuay, e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Cuenca el 8 de agosto del 2006. Hasta enero del 2010, la Compañía tenía como actividad principal la compra, venta, importación, exportación y comercialización de papeles y cartones, plásticos, metálicos, y la fabricación, elaboración y conversión de papeles, cartulinas y materiales de empaque para los sectores industrial y comercial. Sus instalaciones están ubicadas en la vía a Daule Km 7 ½ en la ciudad de Guayaquil.

A partir del 2010, la Administración de la Compañía, por instrucción de sus accionistas, ha realizado la conversión de la Compañía a holding del Grupo Surpapel, descontinuando totalmente su actividad industrial y comercial. Con este propósito ha traspasado, en calidad de aportes, la mayor parte de sus activos fijos a sus subsidiarias, principalmente a Productora Cartonera S.A..

Al 31 de diciembre del 2011, el déficit de capital de trabajo reportado de US\$m.6,973 corresponde principalmente a saldos por pagar a su principal accionista por aproximadamente US\$m.7,000, los cuales esperan en un futuro ser capitalizados. Adicionalmente, se mantiene el compromiso de los accionistas de no declarar dividendos hasta el año 2015, y de ser necesario, capitalizar el saldo de las utilidades acumuladas hasta esa fecha.

Aprobación de estados financieros -

Los estados financieros al 31 de diciembre del 2011 han sido emitidos con la autorización del Gerente General de la Compañía, de fecha 1 de junio del 2012, 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 -

De acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera los estados financieros de una entidad que posee subsidiarias (entidades a las que se controla) se preparan sobre una base consolidada. Sin embargo, es permitido que, sea porque la legislación del país de la entidad lo requiere o si de forma voluntaria la entidad lo considera, se preparen estados financieros individuales de la empresa controlante, los que se denominan estados financieros separados.

Los presentes estados financieros separados de Surpapel 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

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

Contabilidad (NEC). Los efectos de la adopción de las NIIF y las excepciones 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.

En cumplimiento de las NIIF, Surpapel también prepara estados financieros consolidados con sus subsidiarias. Los estados financieros separados de sus subsidiarias son requeridos por las autoridades ecuatorianas respectivas, por lo tanto los estados financieros separados reflejan la actividad individual de Surpapel, sin incluir los efectos de la consolidación de estos con los de sus subsidiarias.

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>
NIC 1	Modificación. Requerimientos sobre la agrupación en el otro resultado integral.	1 de julio de 2012
NIC 12	Modificación. Excepción de aplicar la SIC 21 para inversiones inmobiliarias a valor razonable	1 de enero de 2012
NIC 19	Modificación. Eliminación del enfoque del corredor y cálculo de los costos financieros sobre una base neta.	1 de enero de 2013
NIC 27	Revisión. Disposición sobre los estados financieros separados	1 de enero de 2013
NIC 28	Revisión. Incluye requerimientos sobre consolidación de negocios conjuntos y asociadas.	1 de enero de 2013
NIIF 9	Especifica la clasificación y medición de activos y pasivos financieros.	1 de enero de 2013
NIIF 10	Construye concepto de control en la consolidación de estados financieros.	1 de enero de 2013
NIIF 11	Acuerdos conjuntos	1 de enero de 2013
NIIF 12	Incluir divulgaciones requeridas de todo tipo de intereses en otras entidades.	1 de enero de 2013
NIIF 13	Precisar la definición de valor razonable, fuentes de medición y divulgaciones requeridas.	1 de enero de 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.

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

2.2. Transacciones en moneda extranjera -

a) Moneda funcional y 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 miles de 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 miles de dólares estadounidenses.

b) Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera, principalmente deudas con proveedores del exterior, se convierten a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes a las fechas de las transacciones. Las ganancias y pérdidas por diferencias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen en el estado de resultados integrales, excepto si se difieren en patrimonio neto como parte de estrategias de coberturas de flujos de efectivo o coberturas de inversiones netas que califican para contabilidad de coberturas.

2.3. Efectivo y equivalentes de efectivo

Incluye el efectivo disponible, depósitos a la vista en bancos, otras inversiones de corto plazo de alta liquidez con vencimientos originales de tres meses o menos.

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 a continuación:

Préstamos y cuentas por cobrar: representados en el estado de situación financiera principalmente por las Cuentas por cobrar a clientes, entidades relacionadas 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.

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

Pasivos financieros: representados en el estado de situación financiera por cuentas por préstamos con entidades financieras, cuentas por pagar a terceros y entidades relacionadas. 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.

2.5. 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 significativo, es reconocido como parte del activo o 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 -

- a) **Préstamos y cuentas por cobrar:** Posterior a su reconocimiento inicial se miden al costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. Si se esperan cobrar en un año o menos se clasifican como activos corrientes, de lo contrario se presentan como activos no corrientes. En específico, la Compañía presenta las siguientes cuentas dentro de esta categoría:
- (i) **Cuentas por cobrar a clientes:** Estas cuentas corresponden a los montos adeudados por la venta de bienes.
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 45 días), menos la provisión por deterioro, de aplicarse.
- (ii) **Cuentas por cobrar a entidades relacionadas:** Estas cuentas corresponden a los montos adeudados principalmente por ventas de productos y préstamos de efectivo, entre otros.
Estas cuentas se registran a su valor nominal que es equivalente a su costo amortizado pues se recuperan en el corto plazo y no generan intereses.
- (iii) **Otras cuentas por cobrar:** Estas cuentas corresponden a los montos adeudados principalmente por ventas de maquinarias realizadas pendientes de cobro, entre otros.
Estas cuentas se registran a su valor nominal que es equivalente a su costo amortizado pues se recuperan en el corto plazo.

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

- b) 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) **Préstamos con entidades financieras:** 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 utilizadas 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 como parte del saldo de esta cuenta.
 - (ii) **Cuentas por pagar a terceros :** Son obligaciones de pago por bienes o servicios adquiridos de proveedores locales y del exterior. Se reconocen a su valor nominal que es equivalente a su costo amortizado pues no generan intereses y son pagaderas hasta en 120 días.
 - (iii) **Cuentas por pagar a entidades relacionadas:** Corresponden a valores entregados por estas compañías para financiar capital de trabajo. No devengan intereses y se registran a su valor nominal que es equivalente a su costo amortizado, pues se liquidan hasta en el corto plazo.

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 a clientes.

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.

2.6. 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 al 1 de enero del 2010 comprenden las materias primas, la mano de obra directa, los gastos indirectos de fabricación basados en una

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

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 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.

2.7. Inversiones en subsidiarias -

Las inversiones en acciones se reconocen al costo. Los dividendos se contabilizan en los resultados, cuando surja el derecho a recibirlos.

2.8. Propiedades y equipos -

Como se menciona en la Nota 1, hasta enero del 2010 la Compañía mantuvo estos bienes para promover su actividad principal. Estos activos fueron sustancialmente transferidos a relacionadas y terceros.

Las propiedades y equipos son registrados al costo atribuido 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.

La depreciación de las propiedades 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 y equipos son las siguientes:

<u>Tipo de bienes</u>	<u>Número de años</u>
Maquinarias y equipos	10
Muebles y enseres	10
Equipos de cómputo	3

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

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

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

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. Los proyectos de la empresa, realizados hasta el 1 de enero del 2010, mientras tenía operaciones, se liquidaron en plazos inferiores a un año por lo que no se han activado costos de endeudamiento.

2.9. Activos no financieros mantenidos para la venta -

Los activos no financieros se clasifican como activos mantenidos para la venta cuando su valor se vaya a recuperar principalmente a través de su venta, siempre que la venta se considere altamente probable. Estos activos se valoran al menor entre el importe en libros y el valor razonable menos los costos para la venta.

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

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

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

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 exista 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 la reducción progresiva de la tasa impositiva.

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, 1 de enero del 2010, la Compañía no ha registrado ningún efecto por impuesto diferido.

2.11. Beneficios a los empleados -

Desde enero del 2010, la Compañía no mantiene personal operativo, solo incluye dentro de su nómina al Gerente General.

Beneficios de corto plazo: Hasta la fecha antes indicada, se registraban en el rubro de pasivos acumulados del estado de situación financiera y corresponden principalmente a:

- i) Vacaciones: Se registra el costo correspondiente a las vacaciones del personal sobre base devengada.
- ii) Décimo tercer y décimo cuarto sueldos: Se provisionan y pagan de acuerdo a la legislación vigente en el Ecuador.
- iii) La 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 del costo de ventas, los gastos administrativos o gastos de ventas en función de la labor de la persona beneficiaria de este beneficio.

Beneficios de largo plazo:

Provisiones de jubilación patronal y desahucio (no fondeados): La Compañía no ha constituido provisión alguna para jubilación patronal y desahucio, por considerar no material este monto.

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

2.12. 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.

2.13. Reserva legal -

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiar 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.

2.14. Reserva por revaluación de activos en subsidiarias -

Este rubro incluye los saldos que la Compañía registró como resultado de las revalorizaciones de los activos de sus subsidiarias. De acuerdo a resolución SC.ICI.CPAIFRS.G.11.007 emitida por la Superintendencia de Compañías, la Reserva por revaluación de activos en subsidiarias generada hasta el año anterior al periodo de transición de las NIIF, podrá ser capitalizada en la parte que exceda las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido, si las hubiere, utilizado para absorber pérdidas, o devuelto en caso de liquidación.

2.15. Reserva proveniente 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 saldo acreedor, éste podrá ser absorbido por los Resultados Acumulados y los de último ejercicio económico concluido, si los hubiere.

2.16. Reconocimiento de ingresos -

Hasta el año 2010, los ingresos comprendían el valor razonable de lo cobrado o por cobrar por la venta de sus productos (cartones) en el curso normal de sus operaciones. Los ingresos se muestran netos de IVA, rebajas y descuentos otorgados.

Los ingresos en el 2011 corresponden principalmente a ventas de saldos remanentes de inventarios y activos fijos sin uso.

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 transfieren, 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.

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.

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

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.

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.
- **Activos disponibles para la venta:** La estimación del valor de recuperación de los activos no financiero mantenido para la venta los cuales son revisados periódicamente por la administración.

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 Comercializadora de Papeles y Cartones SURPAPEL S.A., deben preparar 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 reestructuradas 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.

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

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

4.1.2. Exenciones a la aplicación retroactiva utilizadas por la Compañía

Las siguientes exenciones a la aplicación retroactiva fueron utilizadas por la Compañía:

Valor razonable o revalorización 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 la que trata el valor razonable como costo atribuido aplicada para el grupo maquinarias y equipos a la fecha de transición a las NIIF mediante el uso de tasaciones efectuadas por expertos independientes calificados. Al resto de los 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.

Medición de inversiones en subsidiarias

De acuerdo a lo señalado por NIIF 1 “Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera”, la única exención a la aplicación retroactiva que la Compañía ha optado por utilizar fue la que trata de registrar el importe en libros a la fecha de inicio de la transición como costo atribuido de sus inversiones en subsidiarias.

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. La conciliación proporciona el impacto de la transición con los siguientes detalles:

- 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

<u>Conceptos</u>	<u>Nota</u>	<u>al 31 de diciembre del 2010</u>	<u>1 de enero del 2010</u>
Total patrimonio según NEC		38,518	31,655
Inversiones en subsidiarias	a)	(7,325)	-
Dividendos de subsidiarias	a)	5,864	-
Ajuste de costo atribuido de propiedades y equipos	b)	(879)	879
Gastos de constitución		9	(20)
Efecto de las NIIF en el año 2010		(2,331)	-
Efecto de transición al 1 de enero del 2010		859	859
Total patrimonio neto según NIIF		<u>37,046</u>	<u>32,514</u>

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

4.2.2. Conciliación del estado de resultados integrales

<u>Conceptos</u>	<u>Nota</u>	<u>Por el año terminado el 31 de diciembre del 2010</u>
Utilidad neta según NEC		5,984
Inversiones en subsidiarias	a)	(7,325)
Dividendos de subsidiarias	a)	5,864
Gastos de constitución		9
Efecto de la transición a las NIIF		(1,452)
Utilidad neta según NIIF		4,532

a) Inversiones en subsidiarias

Para efecto de la primera adopción de las NIIF, la Compañía se acogió a la exención sobre inversiones en subsidiarias, registrando como costo atribuido de sus inversiones, el importe en libros a la fecha de inicio de transición. El cambio de método de valuación del valor patrimonial proporcional a costo en el 2010, generó una disminución del patrimonio al 31 de diciembre del 2010 y del resultado del 2010 por US\$m.7,325 por cuanto estas inversiones se actualizaban al valor patrimonial proporcional.

Por otro lado, la Compañía registró como ingresos los dividendos recibidos de sus subsidiarias, según NIC 28, la cual establece que se reconocerán en los resultados, cuando surja el derecho a recibirlos. El efecto generado por este ajuste, corresponde a un incremento del patrimonio al 31 de diciembre del 2010 y un ingreso al resultado del 2010 por US\$m.5,864. Anteriormente bajo NEC, la Compañía registraba los dividendos recibidos como un menor costo de las inversiones en el momento del cobro de los mismos.

b) Propiedades y equipos

Para efectos de la primera adopción de las NIIF, la Compañía aplicó la exención del valor razonable como costo atribuido. En ese sentido, determinó el valor razonable de gran parte de sus maquinarias y equipo, en las que se identificó que su valor en libros según NEC a la fecha de transición difería de forma importante de su valor razonable. Para otros activos, como muebles y enseres, equipos de computación, otros menores y activos en curso no se consideró necesario el uso de la referida exención, debido a que su valor en libros a la fecha de transición se estima es similar al valor que hubiera sido determinado de haber aplicado las NIIF desde su reconocimiento inicial.

El valor razonable de dichos bienes se determinó en función de tasaciones efectuadas por única vez de acuerdo con lo que establece la NIIF 1. Estas tasaciones fueron efectuadas, a la fecha de transición, por especialistas independientes, sobre los activos antes indicados. La aplicación de los conceptos antes señalados generó en el patrimonio un decremento e incremento al 31 de diciembre y 1 de enero del 2010 respectivamente por US\$m.879.

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011

(Expresado en miles de dólares estadounidenses)

5. ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

La Compañía, por ser una holding, tiene como principales riesgos a los que afectan a sus subsidiarias.

Las actividades de las subsidiarias de la Compañía las exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgos de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa general de administración de riesgos de las subsidiarias de la Compañía se concentra principalmente en la gestión y diversificación del mercado en que opera y en la gestión de los costos de producción, principalmente de materias primas, además de los riesgos relacionados con la obtención de crédito para garantizar su liquidez y sus inversiones. El programa tiene por objetivo final minimizar potenciales efectos adversos que estos riesgos podrían generar en el desempeño financiero de estas subsidiarias.

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

a) Riesgo de mercado:

Los principales riesgos previsibles a los que se exponen las subsidiarias, tienen relación a los altos precios históricos que mantienen las materias primas necesarias para la fabricación de sus distintos productos, las cuales son: papel kraft y corrugado medio.

Debido que a nivel mundial los proveedores han mantenido un control en los precios de los insumos, estos no han fluctuado mayormente, considerando que el incremento en la demanda viene acompañado de un aumento en la capacidad mundial de producción. Estableciendo así que como máxima pérdida posible en un escenario económico desfavorable se puede determinar que un incremento en los precios de las materias primas produciría un eventual aumento de los costos, el cual tendría un impacto negativo sobre los resultados financieros de la empresa. Sin embargo, las subsidiarias mantienen convenios con un importante molino de papel en Estados Unidos, con el cual mermaría de alguna forma este riesgo. Adicionalmente, su subsidiaria Surpapelcorp, está en proceso de construcción de un molino propio de producción de cartón corrugado con vista a garantizar sus necesidades de materia prima y, principalmente, sustituir una parte significativa de las importaciones, con lo que la dependencia de proveedores externos disminuiría. La previsión de entrada en operación comercial del molino actualmente en construcción es el segundo trimestre del 2012.

La demanda de cartón está ligada al desarrollo económico de los sectores productivos del país. Por lo tanto, en un eventual escenario de crisis económica que afecte los niveles de producción de sus principales clientes, las subsidiarias tendrían un efecto negativo en los ingresos por ventas que se prevé para los próximos años. Cabe destacar que tales subsidiarias mitigan este riesgo mediante acuerdos de exclusividad y contratos anuales con importantes empresas del país, además de poseer una importante diversificación de clientes en el mercado doméstico y estar trabajando en la diversificación y creación de valor de sus productos.

Otro de los riesgos a los que se ve afectada las subsidiarias es la dependencia a las exportaciones, debido a que su producto final, está destinado al mercado bananero, florícola, etc. Sin embargo, comparada a la competencia, la Empresa presenta una diversificación importante del mercado. Es importante comentar que estos mercados han mostrado tendencias de crecimiento histórico y en el largo plazo, siendo normal que en algunos años puntuales, hayan presentado alguna retracción.

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

b) 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. Para el caso de su subsidiaria Surpapelcorp, al cierre del 2011 y consistente con el periodo de construcción y montaje, su principal fuente de liquidez han sido los flujos de efectivo provenientes de sus actividades de financiamiento a través de instituciones financieras y de sus compañías relacionadas.

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

De una manera general, las subsidiarias de la Compañía ha tenido éxito en la recuperación de créditos en atraso y las pérdidas registradas históricamente no son significativas.

c) Riesgo de liquidez:

La principal fuente de liquidez de la Compañía son los flujos de efectivo provenientes de sus inversiones. En relación a sus subsidiarias las fuentes son sus actividades comerciales. Para administrar la liquidez de corto plazo, las subsidiarias de la Compañía utilizan flujos de caja proyectados por un periodo de doce meses los cuales son ajustados trimestralmente y monitoreados constantemente por la gerencia financiera con el fin de agilitar sus coberturas de efectivo y, de ser necesario buscar apalancamiento en sus proveedores o instituciones financieras.

Los excedentes de efectivo mantenidos por las subsidiarias y por la Compañía y saldos por encima del requerido para la administración del capital de trabajo se administran en inversiones temporales de renta fija que generan intereses.

El cuadro a continuación analiza los pasivos financieros no derivados de la Compañía sobre bases netas agrupados sobre la base del periodo remanente a la fecha del balance general hasta la fecha de su vencimiento. Los montos revelados en el cuadro son los flujos de efectivo no descontados.

<u>Al 31 de diciembre del 2011</u>	Menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años
Documentos y cuentas por pagar			
Cuentas por pagar a proveedores	1,007	-	-
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8,013	-	-
<u>Al 31 de diciembre del 2010</u>	Menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años
Documentos y cuentas por pagar			
Cuentas por pagar a proveedores	98	-	-
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9,160	-	-

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

6. ADMINISTRACION 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.

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 deudas bancarias y financieras y no corrientes, cuentas por pagar comerciales y a compañías relacionadas) menos el efectivo y equivalentes de 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
Total obligaciones financieras	-	-
Cuentas por pagar a proveedores	1,007	98
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	<u>8,013</u>	<u>9,160</u>
	9,020	9,258
Efectivo y equivalentes de efectivo	(83)	(380)
Deuda neta	8,937	8,878
Total patrimonio neto	<u>43,224</u>	<u>37,046</u>
Capital total	<u>52,161</u>	<u>45,924</u>
Ratio de apalancamiento	17%	19%

7. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Categorías de instrumentos financieros

A continuación se presentan los valores en libros de cada categoría de instrumentos financieros:

	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 corriente
Activos financieros medidos al costo						
Efectivo y equivalentes de efectivo	83	-	380	-	318	-
Activos financieros medidos al costo amortizado						
Cuentas por cobrar clientes	7	-	399	-	839	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	<u>1,339</u>	-	<u>342</u>	-	<u>11,730</u>	-
Total activos financieros	1,429	-	1,121	-	12,887	-
Pasivos financieros medidos al costo amortizado						
Préstamos con entidades financieras	-	-	-	-	7,582	-
Cuentas por pagar a proveedores	7	-	98	-	13,817	-
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	<u>8,013</u>	-	<u>9,160</u>	-	<u>3,337</u>	-
Total pasivos financieros	8,020	-	9,258	-	24,736	-

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

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

8. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Composición:

	31 de diciembre		1 de enero
	2011	2010	2010
Efectivo en caja	-	-	23
Bancos	83	380	295
	83	380	318

9. CUENTAS POR COBRAR - CLIENTES

Composición:

	31 de diciembre		1 de enero
	2011	2010	2010
Clientes papel	26	146	107
Clientes cartón	94	320	747
	120	466	854
Provisión para cuentas incobrables	(113)	(67)	(15)
Total (1)	7	399	839

- (1) Conforme se menciona en la Nota 5, la Administración de la Compañía considera bajo el riesgo de crédito de sus Cuentas por cobrar a clientes. A continuación se muestra un análisis de antigüedad de los saldos al cierre de cada año:

	31 de diciembre		1 de enero
	2011	2010	2010
<u>Por vencer</u>			
<u>Vencidas</u>			
Hasta 30 días	-	54	413
31 a 180 días	-	31	274
181 a 360 días	22	81	116
mayores a 361 días	98	269	17
Total vencidas	120	412	34
Total	120	466	854

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

10. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

<u>Entidad</u>	<u>Participación en el capital (%)</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Actividad</u>
Al 31 de diciembre del 2011			
Productora Cartonera S.A. PROCARSA	94.92 %	31,137	Industria cartonera
IN.CAR.PALM. Industria Cartonera Palmar S.A.	75 %	12,654	Industria cartonera
Surpapelcorp S.A.	94.60 %	5,764	Industria papelera
SDE Soluciones y Empaques S.A.	80 %	131	Comercializadora
		<u>49,686</u>	
Al 31 de diciembre del 2010			
Productora Cartonera S.A. PROCARSA	99.97 %	31,137	Industria cartonera
IN.CAR.PALM. Industria Cartonera Palmar S.A.	75 %	12,654	Industria cartonera
SDE Soluciones y Empaques S.A.	80 %	131	Comercializadora
		<u>43,922</u>	
Al 1 de enero del 2010			
Productora Cartonera S.A. PROCARSA	99.97 %	25,869	Industria cartonera
IN.CAR.PALM. Industria Cartonera Palmar S.A.	75 %	12,654	Industria cartonera
SDE Soluciones y Empaques S.A.	80 %	192	Comercializadora
		<u>38,715</u>	

Movimiento:

	Productora Cartonera S.A.	In.Car.Palm. S.A.	Surpapelcorp S.A.	SDE Soluciones y Empaques S.A.	Total
Saldos al 1 de enero del 2010	25,869	12,654	-	192	38,715
Aportaciones en bienes (1)	4,129	-	-		4,129
Compensaciones de saldos por pagar	1,139	-	-		1,139
Otros menores	-	-	-	(61)	(61)
Saldos al 31 de diciembre del 2010	31,137	12,654	-	131	43,922
Aportaciones de efectivo	-	-	5,764	-	5,764
Saldos al 31 de diciembre del 2011	<u>31,137</u>	<u>12,654</u>	<u>5,764</u>	<u>131</u>	<u>49,686</u>

(1) Incluyen US\$ m.3,105 de maquinarias y equipos transferidos de propiedades y equipos. Ver Nota 11.

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

11. PROPIEDADES Y EQUIPOS

	Descripción	Maquinarias y equipos	Muebles y enseres	Equipos de computación	Otros menores	Activos en curso	Total
Al 1 de enero del 2010							
Costo histórico	4,171	2		6	3	197	4,379
Depreciación acumulada	(40)	-		(1)	-	-	(41)
Valor en libros	<u>4,131</u>	<u>2</u>		<u>5</u>	<u>3</u>	<u>197</u>	<u>4,338</u>
Movimiento 2010							
Adiciones	-	-		3	-	-	3
Transferencias	-	-		-	-	-	-
Ventas y/o bajas	(144)	-		-	(3)	(197)	(344)
Activos aportados a subsidiarias	(3,105)	-		-	-	-	(3,105)
Activos transferidos a no corrientes mantenidos para la venta	(876)	-		-	-	-	(876)
Depreciación	-	(1)		(4)	-	-	(5)
Valor en libros al 31 de diciembre del 2010	<u>6</u>	<u>1</u>		<u>4</u>			<u>11</u>
Al 31 de diciembre del 2010							
Costo histórico	46	2		10	-	-	58
Depreciación acumulada	(40)	(1)		(6)	-	-	(47)
Valor en libros	<u>6</u>	<u>1</u>		<u>4</u>			<u>11</u>
Movimiento 2011							
Ventas y/o bajas	(3)	-		(4)	-	-	(7)
Depreciación	(3)	-		-	-	-	(3)
Valor en libros al 31 de diciembre del 2011	-	-		-	-	-	<u>1</u>
Al 31 de diciembre del 2011							
Costo histórico	-	1		-	-	-	1
Depreciación acumulada	-	-		-	-	-	-
Valor en libros	-	<u>1</u>		-	-	-	<u>1</u>

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

12. ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA

Corresponde a maquinarias y equipos que no están siendo utilizados en la operación y que serán realizadas por venta o aportación en otras empresas.

Movimiento:

	<u>Maquinarias y equipos no operativos</u>
Al 1 de enero del 2010	-
Activos transferidos de propiedades y equipos (1)	876
Al 31 de diciembre del 2010	876
(Bajas) / adiciones, netas	(366)
Al 31 de diciembre del 2011	510

(1) Ver Nota 11.

13. PRESTAMOS CON ENTIDADES FINANCIERAS

Corresponde a un préstamo otorgado por el Banco del Pichincha S.A. para financiar parcialmente la compra de acciones de la compañía Productora Cartonera S.A. Procarsa, que venció el 25 de septiembre del 2010 y que devengó un interés anual del 8.92%.

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

14. CUENTAS POR PAGAR A TERCEROS

Composición:

	<u>31 de diciembre</u>		<u>1 de enero</u>
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2010</u>
<u>Anticipo de clientes</u>			
Repapers (1)	<u>1,000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<u>Proveedores</u>			
Dole Fresh Fruit International (2)	-	-	9,558
Barnett Corporation (3)	-	-	4,007
Paper Trade S.A.	-	40	40
Expocoe Cia. Ltda.	-	19	-
Luha S.A.	-	10	-
Oxford Paper Company Ltda.	-	-	53
Uxoria Investment	-	-	49
Kimtech S.A.	-	-	45
Otros menores	<u>7</u>	<u>29</u>	<u>65</u>
	<u>7</u>	<u>98</u>	<u>13,817</u>
Total cuentas pagar a terceros	<u>1,007</u>	<u>98</u>	<u>13,817</u>

- (1) Anticipo de cliente que será liquidado a corto plazo por intermedio de la controlada Surpapelcorp.
- (2) Correspondía al saldo por pagar a corto plazo a Dole Fresh Fruit Internacional Ltd., relacionado con el contrato de compra de las acciones y cesión de acreencias de Productora Cartonera S.A.. Véase Nota 19 ii) que fueron liquidados en el 2010 y que generaron intereses de aproximadamente US\$m.965.
- (3) Correspondía a valores pendientes de pago por compra de bobinas de papel, los cuales fueron liquidados en el 2010.

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

15. SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES Y PARTES RELACIONADAS

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

a) Transacciones:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ventas de papel		
SDE Soluciones y Empaques S.A.	47	-
In.Car.Palm. Industria Cartonera Palmar S.A.	-	150
	<u>47</u>	<u>150</u>
Ventas de maquinaria y repuestos		
Productora Cartonera S.A. PROCARSA	189	-
In.Car.Palm. Industria Cartonera Palmar S.A.	5	65
	<u>194</u>	<u>65</u>
Dividendos		
Productora Cartonera S.A. PROCARSA	3,723	2,648
In.Car.Palm. Industria Cartonera Palmar S.A.	2,981	3,216
	<u>6,704</u>	<u>5,864</u>
Otros ingresos		
Intereses ganados		
Productora Cartonera S.A. PROCARSA	-	208
	<u>-</u>	<u>208</u>

b) Saldos:

	<u>31 de diciembre</u>		1 de enero
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2010</u>
Cuentas por cobrar			
Productora Cartonera S.A. PROCARSA (1)	939	113	9,427
IN.CAR.PALM. Industria Cartonera Palmar S.A. (2)	204	147	952
SDE Soluciones y Empaques S.A.	114	-	-
Accionista	-	-	130
Selap S.A.	82	82	1,221
	<u>1,339</u>	<u>342</u>	<u>11,730</u>
Cuentas por pagar			
Placido Business S.A. (3)	7,009	6,681	2,085
IN.CAR.PALM. Industria Cartonera Palmar S.A. (4)	663	603	1,162
Productora Cartonera S.A. PROCARSA (4)	341	1,856	-
SDE Soluciones y Empaques S.A.	-	20	90
	<u>8,013</u>	<u>9,160</u>	<u>3,337</u>

- (1) Al 31 de diciembre del 2011, incluye principalmente: i) US\$m.470 por préstamos a corto plazo, los cuales no devengan intereses, y ii)US\$m.189 por venta de maquinarias. Al 2010, correspondía principalmente al saldo por cobrar de la cesión de créditos que Dole Fresh Fruit International otorgó a SURPAPEL S.A como parte de la adquisición de las acciones de

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

Productora Cartonera S.A. Véase Notas 19 ii), los cuales fueron cancelados en el 2010 y que generaron intereses por aproximadamente US\$m.965.

- (2) Corresponde principalmente a saldos de compras y ventas de bobinas de papel kraft o liner.
- (3) Corresponde a valores entregados por su accionista mayoritario para cubrir los déficit de capital de trabajo generados por la Compañía, acorde a lo indicado en la Nota 1.
- (4) Corresponde a préstamos recibidos para el pago a proveedores de materia prima.

Remuneraciones personal clave de la gerencia

La Administración de la Compañía incluye solamente al Gerente General. Los costos por salarios y beneficios sociales de la Gerencia General fueron en el 2011 de US\$m.4 (2010: US\$m.4)

16. IMPUESTO A LA RENTA CORRIENTE Y DIFERIDO

Situación fiscal -

La Compañía no ha sido fiscalizada desde su constitución. A la fecha de emisión de estos estados financieros, los años 2009 al 2011 están abiertos a revisión por parte de las autoridades fiscales.

a) Impuestos por recuperar y pagar -

	31 de diciembre		1 de enero
	2011	2010	2010
Impuestos por recuperar			
Crédito tributario IVA compras locales	95	107	142
Crédito tributario IVA importaciones	84	84	-
Retenciones en la fuente	77	102	89
Anticipo de impuesto a la renta	50	74	74
Retenciones IVA	-	-	3
	306	367	308
Impuestos por pagar			
Retenciones en la fuente	-	4	10
Retenciones de IVA	-	5	7
Otros	-	-	4
	-	9	21

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

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

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta (2010 bajo NEC)	6,454	6,248
Menos - Rentas exentas	(6,704)	(7,325)
Más - Gastos no deducibles	129	93
(Pérdida) base tributaria	(121)	(984)
Tasa impositiva	24%	25%
Impuesto a la renta	-	-
Anticipo mínimo del impuesto a la renta	276	263
Impuesto a la renta	<u>276</u>	<u>263</u>

Durante el 2011 y 2010 la Compañía registró como Impuesto a la Renta causado el valor del anticipo, siguiendo las bases descrita en la Nota 2.10.

c) Impuesto a la renta diferido –

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, la pérdida tributaria de un año puede compensarse con las utilidades que se obtuvieren dentro de los cinco años siguientes, sin exceder en cada año el 25% de las utilidades obtenidas. Durante el 2011 y 2010 la Compañía presentó pérdidas en la conciliación tributaria contable por US\$m.121 y US\$m.984, respectivamente. Debido a que no existen expectativas de generar utilidades tributarias, no se constituyó el impuesto diferido activo correspondiente a las pérdidas tributarias o a las diferencias temporarias deducibles.

d) Precios de transferencias –

Las normas tributarias vigentes incorporan el principio de plena competencia para las operaciones realizadas con partes relacionadas. Por su parte el Servicio de Rentas Internas solicita se prepare y se le remita un estudio de precios de transferencia y un anexo de operaciones, entre otros, para aquellas compañías que hayan tenido operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior en el mismo período fiscal y cuyo monto acumulado sea superior a US\$5,000,000 (Anexo e Informe) o US\$3,000,000 (Anexo). Se incluye como partes relacionadas a las empresas domiciliadas en paraísos fiscales. El indicado estudio debe ser remitido hasta el mes de junio de 2012 conforme el noveno dígito del RUC. Adicionalmente, exige que en su declaración de impuesto a la renta anual declare las operaciones de activos, pasivos, ingresos y egresos.

A la fecha de emisión de los estados financieros, la Administración de la Compañía, basada en un análisis preliminar de las operaciones que mantiene con sus empresas relacionadas, ha concluido que la referida norma no generará un impacto relevante en la determinación de su resultado tributable.

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

e) **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.

Los principales tributos que se incluyen en esta Ley son: Creación de impuesto a la contaminación vehicular y del impuesto redimible a las botellas plásticas no retornables. Además, se incrementa el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) del 2% al 5%, con ciertas excepciones en el pago de dividendos.

17. CAPITAL SOCIAL

Placido Business S.A.
Coellar Neira Paulo Geovanny

	31 de diciembre				1 de enero	
	2011	2010	2010	2010	999	99.90%
	14,976,909	100%	14,976,909	100%	1	0%
	1	0%	1	0%	1	0.10%
	14,976,910		14,976,910		1,000	

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2011 y 2010 comprende 14,976,910 acciones ordinarias de valor nominal US\$1 cada una.

18. GASTOS ADMINISTRATIVOS

Los gastos administrativos son los siguientes:

	2011	2010
Sueldos y beneficios sociales	4	95
Honorarios profesionales	38	85
Arriendos	101	76
Seguros y reaseguros	19	19
Impuestos y contribuciones	138	103
Servicios básicos	10	10
Mantenimiento de equipos e instalaciones	10	11
Otros gastos de administración	152	28
	472	427

19. CONTRATOS

i) Fideicomiso Mercantil de Administración de Recursos -

El Fideicomiso Mercantil de Administración de Recursos "Fideicomiso Mercantil Surpapel" fue constituido mediante escritura pública celebrada el 17 de septiembre del 2009; sus constituyentes son Productora Cartonera S.A. y Comercializadora de Papeles y Cartones Surpapel S.A., quienes aportaron US\$m.2 cada una para la constitución del patrimonio autónomo, designando como beneficiario del Fideicomiso a Productora Cartonera S.A. El Fideicomiso es administrado por Administradora de Fondos del Pichincha FONDOSPICHINCHA S.A.

COMERCIALIZADORA DE PAPELES Y CARTONES SURPAPEL S.A.

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

El Fideicomiso tiene como objeto mantener la propiedad de los dineros y recursos dinerarios, que incluyen los valores derivados de la facturación realizada por Productora Cartonera S.A. a las compañías Unión de Bananeros Ecuatorianos S.A. (UBESA), Siembra Nueva S.A., y Corporación Peruana de Desarrollo Bananero S.A.C. ("los compradores") en virtud de un "Contrato de proveeduría exclusiva", estos valores deberán ser depositados directamente por los compradores en la cuenta corriente del Fideicomiso con el fin de cancelar la totalidad de la(s) obligación(es) que los constituyentes hayan contraído individual o conjuntamente con los acreedores definidos por ellos, siendo el Banco Pichincha C.A. el acreedor designado por los constituyentes para garantizar obligaciones contraídas por Comercializadora de Cartones y Papeles S.A. Surpapel. Además de lo mencionado, se entenderá como recursos dinerarios los que puedan llegar a ser aportados a futuro por los constituyentes.

El Fideicomiso tendrá la duración necesaria para desarrollar plenamente su objeto, sin exceder el plazo máximo establecido en la Ley (80 años).

ii) Cesión de derechos -

Mediante contrato suscrito el 1 de diciembre del 2009, la compañía Dole Fresh Fruit Internacional Ltd. cedió y transfirió a favor de Comercializadora de Papeles y Cartones Surpapel S.A. sus derechos como acreedor de dos obligaciones contraídas por Productora Cartonera S.A. con Dole Fresh Fruit Internacional Ltd. en períodos anteriores, por un valor total de US\$m.11,831:

- US\$m.5,831 por préstamo de capital de trabajo otorgado el 31 de agosto del 2004, a una tasa de interés del 10%, reajustable cada 90 días y vencimiento original en 5 años, a la fecha de vencimiento del préstamo en agosto del 2009, las partes suscribieron un convenio modificatorio mediante el cual se establece un nuevo plazo de vencimiento en agosto del 2010 y se fija una nueva tasa de interés del 6% anual.
- US\$m.6,000 correspondiente al valor neto de desembolsos originalmente recibidos por US\$m.8,000 el 12 de septiembre del 2005 para financiar capital de trabajo, con una tasa de interés de 8% reajustable cada 90 días y vencimiento el 12 de septiembre del 2010. El 20 de junio del 2007 las partes suscribieron un convenio mediante el cual compensaron una parte de este crédito por aproximadamente US\$m.2,000 a través de la cesión de derechos de obligaciones a esa fecha a favor de Productora Cartonera S.A., quedando de esta manera un saldo remanente por pagar de US\$m.6,000.

En el 2010, ambas obligaciones vencieron y fueron canceladas, generando intereses financieros por US\$m.965, que fueron cargados al resultado de dicho ejercicio.

20. 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.