

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y a la Junta de Directores de
Industria Cartonera Ecuatoriana S.A.:

Informe sobre los estados financieros

1. Hemos auditado los estados financieros que se adjuntan de Industria Cartonera Ecuatoriana S.A. que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre del 2011 y los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Gerencia por los estados financieros

2. La gerencia de la Compañía 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 determinado por la gerencia como necesario para permitir la preparación de los estados financieros libres de errores materiales, 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 requerimientos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener certeza razonable de si los estados financieros están libres de errores materiales.

Una auditoría comprende la realización de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los saldos y revelaciones presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de error material en los estados financieros debido a fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración los controles internos relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía a fin de diseñar procedimientos de auditoría apropiados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también comprende la evaluación de que las políticas contables utilizadas son apropiadas y de que las estimaciones contables hechas por la gerencia 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 nuestra **opinión calificada** de auditoría.

Bases para calificar la opinión

4. No estuvimos presentes en la verificación física de inventarios al 31 de diciembre del 2011, debido a que dicha fecha fue anterior al momento en que fuimos contratados como auditores de la Compañía. Debido a la naturaleza de los registros contables de la Compañía, no pudimos satisfacernos de las cantidades del inventario de existencias contables mediante otros procedimientos de auditoría.

Opinión Calificada

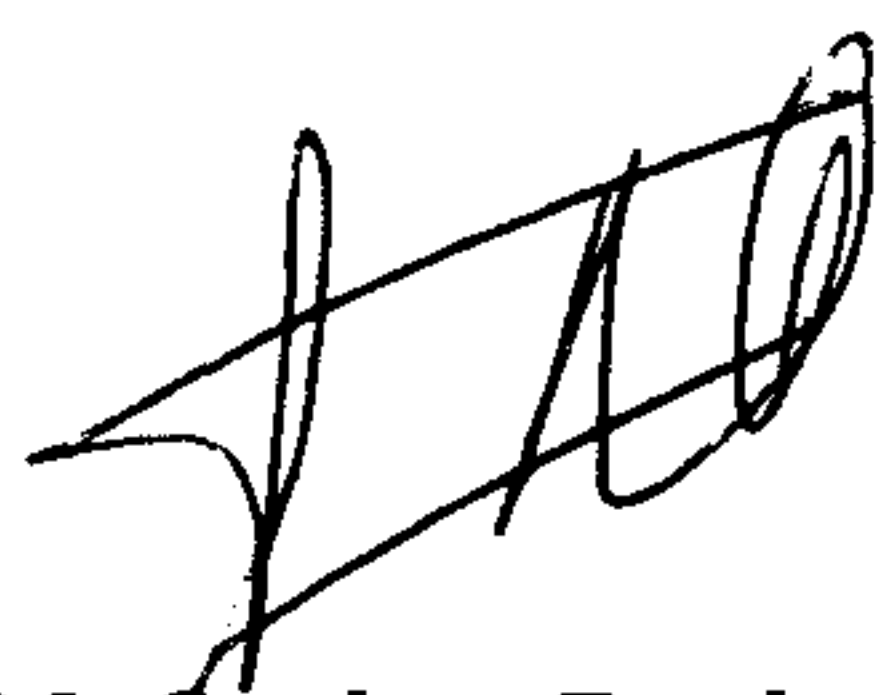
5. En nuestra opinión, **excepto por los posibles efectos de los asuntos descritos en el párrafo 4 de bases para calificar la opinión**, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de Industria Cartonera Ecuatoriana S.A. al 31 de diciembre del 2011, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF.

Asunto de énfasis

6. Sin modificar nuestra opinión, informamos que, tal como se explica con más detalle en la Nota 3, los estados financieros correspondientes al año terminado el 31 de diciembre del 2011 son los primeros que la Compañía ha preparado aplicando NIIF. Con fines comparativos, dichos estados financieros incluyen cifras correspondientes al año terminado el 31 de diciembre del 2010 y saldos del estado de situación financiera al 1 de enero del 2010 (fecha de transición), los que han sido ajustados conforme a las NIIF vigentes al 31 de diciembre del 2011. Las cifras que se presentan con fines comparativos, ajustadas conforme a NIIF, surgen de los estados financieros correspondientes a los años terminados el 31 de diciembre del 2010 y 2009 preparados de acuerdo con las normas contables vigentes en aquel momento, los que fueron auditados por otros profesionales, quienes emitieron sus informes de auditoría con una opinión sin salvedades, el 31 de julio del 2011. Los efectos más significativos de la adopción de las NIIF sobre la información financiera de la Compañía se describen en la Nota 3.

Otros Asuntos

7. Los estados financieros de Industria Cartonera Ecuatoriana S.A. al 31 de diciembre del 2010, fueron auditados por otros auditores, quienes emitieron una opinión sin salvedades el 31 de julio del 2011.



CPA Carlos Espinoza Herrera Msc.
SC-RNAE-580

Guayaquil, Enero 31, 2013

INDUSTRIA CARTONERA ECUATORIANA S.A.

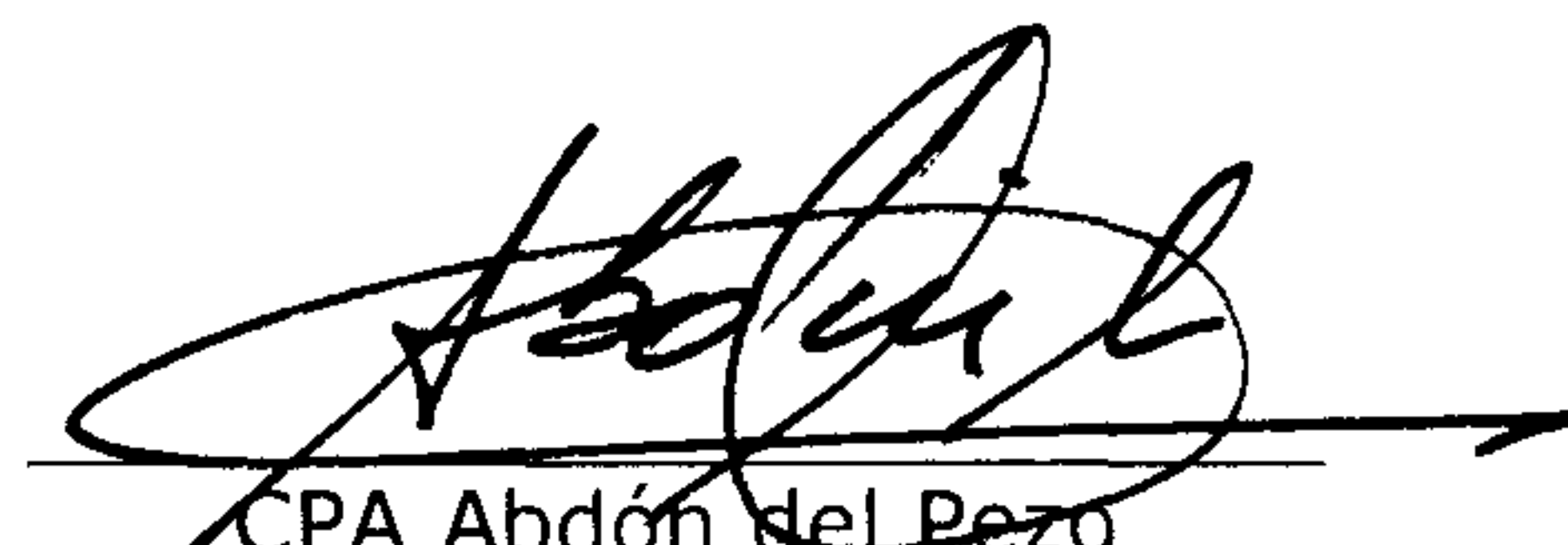
**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	Diciembre 31, <u>2011</u>	<u>2010</u>	Enero 1, <u>2010</u>
(en miles de U. S. dólares)				
ACTIVOS CORRIENTES:				
Efectivo y equivalentes de efectivo		77	215	329
Cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar	4,17	6,537	24,284	78,810
Inventarios	5	4,437	7,854	7,051
Activos por impuestos corrientes	8	3,321	3,020	3,408
Otros Activos		<u>408</u>	<u>448</u>	<u>587</u>
Total activos corrientes		<u>14,780</u>	<u>35,821</u>	<u>90,185</u>
ACTIVOS NO CORRIENTES:				
Propiedades, planta y equipo	6	14,192	14,025	13,635
Otros activos no corrientes		<u>7</u>	<u>7</u>	<u>7</u>
Total activos no corrientes		<u>14,199</u>	<u>14,032</u>	<u>13,642</u>
TOTAL		<u>28,979</u>	<u>49,853</u>	<u>103,827</u>

Ver notas a los estados financieros



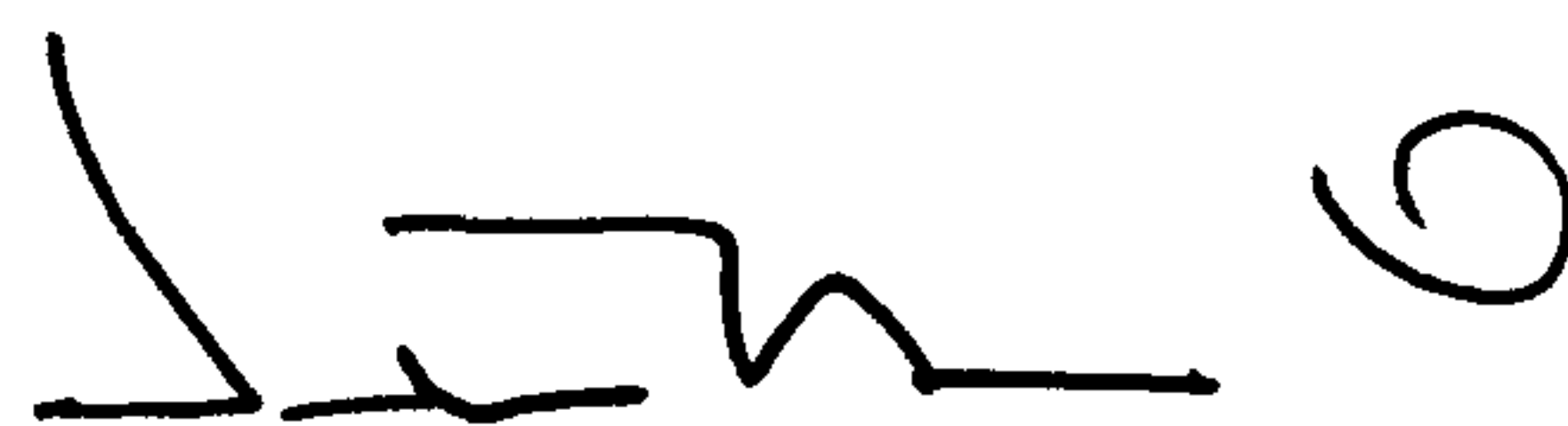
Econ. Leonardo Noboa Ycaza
Representante Legal



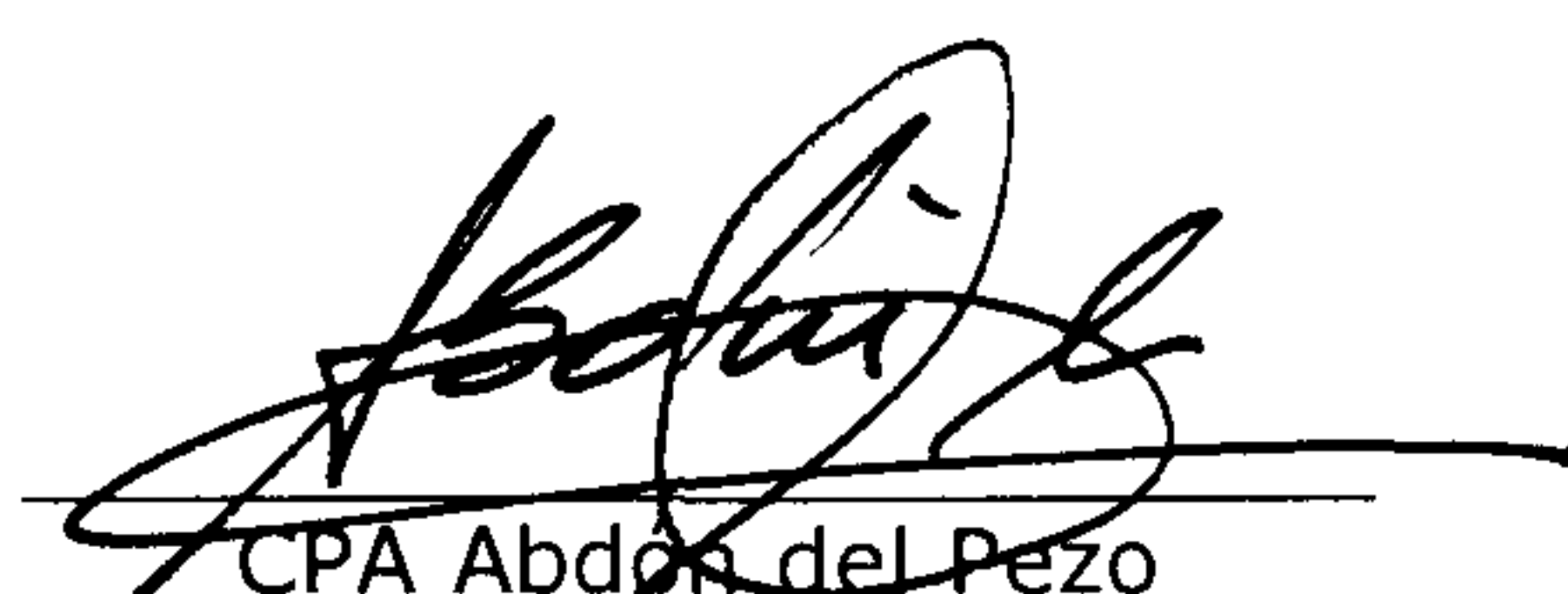
CPA Abdón del Pezo
Contador General

<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>	<u>Notas</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>Enero</u> <u>2010</u>
(en miles de U.S. dólares)				
PASIVOS CORRIENTES:				
Préstamos		289	-	-
Cuentas por pagar comerciales	7,17	14,374	35,031	91,926
Pasivos por impuestos corrientes	8	541	252	271
Obligaciones acumuladas	10	1,174	329	337
Documentos por pagar	11	<u>5,188</u>	<u>5,955</u>	<u>4,332</u>
Total Pasivos Corrientes		<u>21,566</u>	<u>41,567</u>	<u>96,866</u>
PASIVOS NO CORRIENTES:				
Obligaciones por beneficios definidos	12	<u>1,859</u>	<u>1,564</u>	<u>1,264</u>
Total pasivos		<u>23,425</u>	<u>43,131</u>	<u>98,130</u>
PATRIMONIO:	14			
Capital social		370	370	370
Reservas		4,168	3,005	3,005
Resultados acumulados		<u>1,016</u>	<u>3,347</u>	<u>2,322</u>
Total patrimonio		<u>5,554</u>	<u>6,722</u>	<u>5,697</u>
TOTAL		<u>28,979</u>	<u>49,853</u>	<u>103,827</u>

Ver notas a los estados financieros



Econ. Leonardo Noboa Ycaza
Representante Legal



CPA Abdón del Pezo
Contador General

INDUSTRIA CARTONERA ECUATORIANA S.A.

**ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

	<u>Notas</u>	<u>2011</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2010</u>
INGRESOS	15,17	42,717	43,175
COSTO DE VENTAS	16	<u>(38,534)</u>	<u>(38,775)</u>
MARGEN BRUTO		4,183	4,400
Gastos Generales	16	<u>(3,237)</u>	<u>(3,517)</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		946	883
Impuesto a la Renta Corriente	8	<u>(425)</u>	<u>(220)</u>
UTILIDAD DEL AÑO		<u>521</u>	<u>663</u>

Ver notas a los estados financieros



Econ. Leonardo Noboa Ycaza
Representante Legal



CPA Abdón del Pezo
Contador General

INDUSTRIA CARTONERA ECUATORIANA S.A.

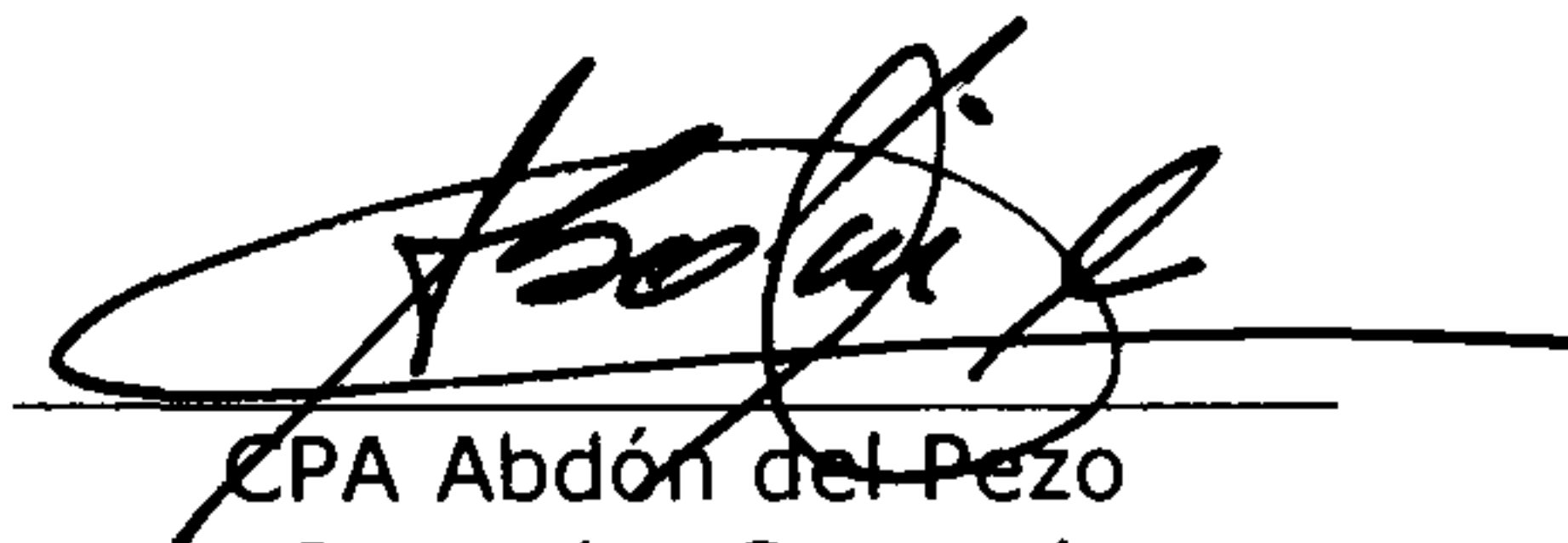
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011

	<u>Capital social</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultados Acumulados</u>	<u>Total</u>
Saldos al 1 de enero del 2010	370	3,005	2,322	5,697
Ajuste de años anteriores			362	362
Utilidad del año			663	663
Saldos al 31 de diciembre del 2010	370	3,005	3,347	6,722
Distribución de dividendos			(893)	(893)
Apropiación de Reservas		1,163	(1,163)	-
Ajuste de años anteriores			(796)	(796)
Utilidad del año			521	521
Saldos al 31 de diciembre del 2011	370	4,168	1,016	5,554

Ver notas a los estados financieros



Econ. Leonardo Noboa Ycaza
Representante Legal



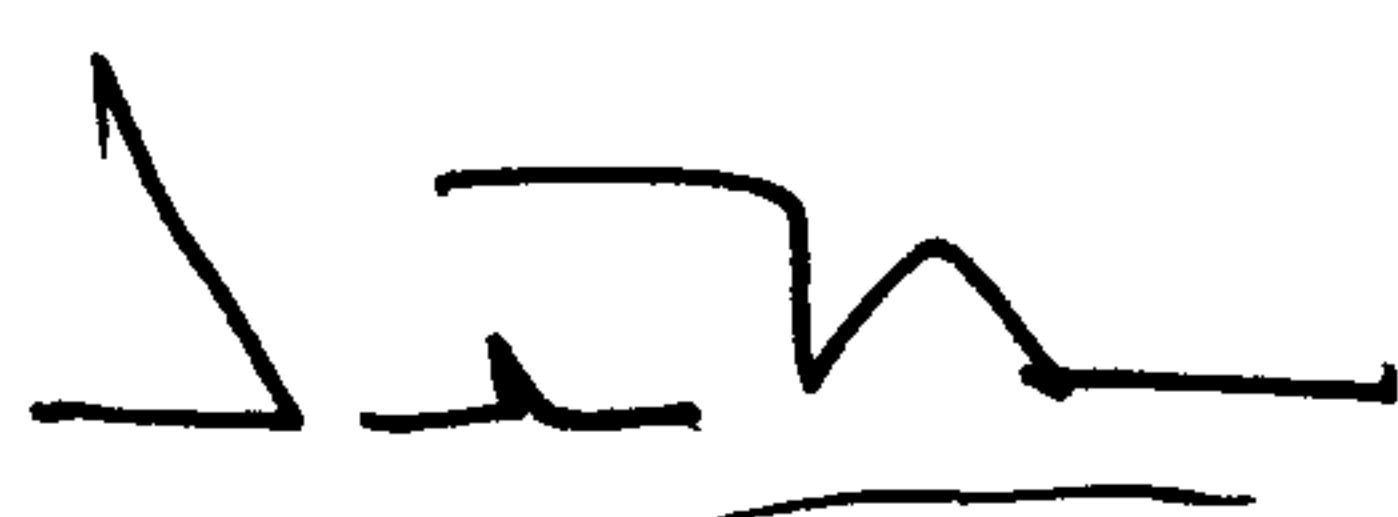
CPA Abdón del Pezo
Contador General

INDUSTRIA CARTONERA ECUATORIANA S.A.

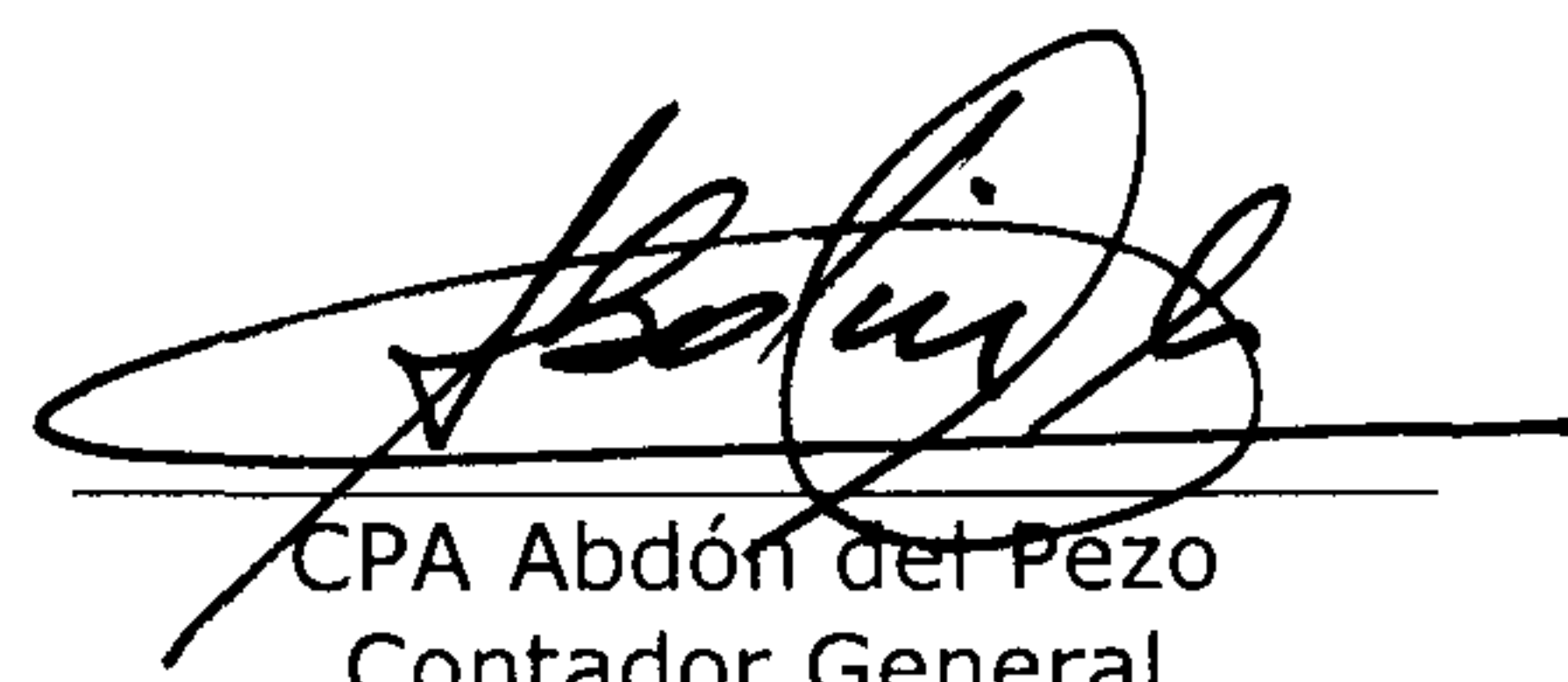
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Recibido de clientes	58,666	98,330
Pagos a proveedores y a empleados	(58,837)	(99,394)
Impuesto a la renta	<u>204</u>	<u>137</u>
Flujo neto de efectivo proveniente de actividades de Operación	<u>33</u>	<u>(927)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adquisición de propiedades	<u>(500)</u>	<u>(810)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obligaciones y pagos a bancos y otros financieros	(478)	1,623
Dividendos pagados	<u>807</u>	<u>-</u>
Flujo neto de efectivo en actividades de financiamiento	<u>329</u>	<u>1,623</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	(138)	(114)
SalDOS al comienzo del año	<u>215</u>	<u>329</u>
SALDOS AL FIN DEL AÑO	<u>77</u>	<u>215</u>

Ver notas a los estados financieros



Econ. Leonardo Noboa Ycaza
Representante Legal



CPA Abdón del Pezo
Contador General