



KPMG del Ecuador Cía. Ltda.
Av. Miguel H. Alcívar Mz. 302
Ap. 09-010-3818
Guayaquil - Ecuador

Telephone.: (593-4) 2290697
(593-4) 2290698
Fax: (593-4) 2288774

3680

3.680



Abril 20 del 2010

Señores
Superintendencia de Compañías
Ciudad

Exp.: 3680

De nuestras consideraciones:

Adjunto a la presente encontrará copia auténtica del informe de auditoría externa sobre los estados financieros individuales de **PAPELERA NACIONAL S. A.** al 31 de diciembre del 2009, con lo cual damos cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo 15 de la Resolución No. 02.Q.ICI.008 publicada en el Suplemento al Registro Oficial No. 564 del 26 de abril del 2002.

Reiterando nuestros sentimientos de consideración y estima, nos suscribimos.

Atentamente,

KPMG del Ecuador Cía. Ltda.


Ing. Patricia Mendoza de Arteaga,
Representante Legal

cc.: **PAPELERA NACIONAL S. A.**

*Registros
Cuel
2010-05-14*

Papelera Nacional S. A.

Estados Financieros

31 de diciembre del 2009

Con el Informe de los Auditores Independientes



Papelera Nacional S. A.

Estados Financieros

31 de diciembre del 2009

Indice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Balance General

Estado de Utilidades No Consolidado

Estado de Evolución del Patrimonio No Consolidado

Estado de Flujos de Efectivo No Consolidado

Notas a los Estados Financieros





KPMG del Ecuador Cía. Ltda.
Av. Miguel H. Alcivar Mz. 302
Ap. 09-010-3818
Guayaquil - Ecuador

Telephone.: (593-4) 2290697
(593-4) 2290698
Fax: (593-4) 2288774

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directorio y Accionistas
Papeleras Nacional S. A.:

Hemos auditado los estados financieros individuales que se acompañan de Papeleras Nacional S. A. ("la Compañía"), que incluyen el balance general al 31 de diciembre del 2009, y el estado no consolidado de utilidades, el estado no consolidado de evolución del patrimonio y el estado no consolidado de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha y un resumen de las políticas importantes de contabilidad y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros individuales de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad. Esta responsabilidad incluye: el diseño, la implementación y el mantenimiento de controles internos adecuados para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sean debido a fraude o error; la selección y aplicación de apropiadas políticas de contabilidad; y la elaboración de estimaciones contables que son razonables en las circunstancias.

Según se explica más ampliamente en la nota 2 (a) a los estados financieros individuales, la Compañía eligió descontinuar la preparación de estados financieros consolidados considerando que cumple el criterio de excepción establecido en el párrafo 7 de la Norma Ecuatoriana de Contabilidad NEC No. 19 "Estados Financieros Consolidados y Contabilización de Inversiones en Subsidiarias".

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros individuales con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con los requerimientos éticos pertinentes y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones de riesgo, consideramos los controles internos pertinentes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad en orden a diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables elaboradas por la Administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proveer una base para nuestra opinión.



(Continúa)

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros individuales mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Papelera Nacional S. A. al 31 de diciembre del 2009, y los resultados de sus operaciones no consolidados, los cambios en su patrimonio no consolidados y sus flujos de efectivo no consolidados por el año que terminó en esa fecha de conformidad con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

Énfasis en un Asunto

Como se explica en la nota 2 (I) a los estados financieros, a partir del año 2010 la Compañía emitirá sus estados financieros de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera.

KPMG del Ecuador
SC-RNAE 069

Febrero 26 del 2010

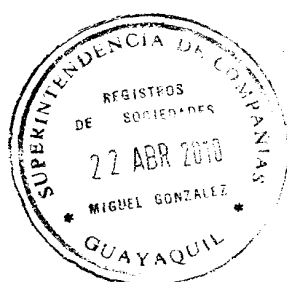
Patricia de Arteaga
Patricia de Arteaga, Socia
Registro No. 14571



31 de diciembre del 2009, con cifra

(En Dólares de los Esta

<u>Activos</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Activos corrientes:		
Efectivo y equivalentes de efectivo (nota 2-b)	US\$ 3,266,298	11,915,326
Cuentas por cobrar clientes, neto de estimación para cuentas de cobro dudoso de US\$894,380 (US\$738,950 en 2008) (notas 3 y 4)	16,052,818	12,421,746
Otras cuentas por cobrar (notas 4 y 5)	1,497,808	2,406,271
Inventarios:		
Productos terminados	1,942,952	911,859
Materias primas	4,972,780	3,604,175
Materiales y repuestos	2,592,879	2,729,268
En tránsito	<u>38,029</u>	<u>56,389</u>
	9,546,640	7,301,691
Menos, provisión para obsolescencia de inventarios de materiales y repuestos (nota 2-d)	<u>282,999</u>	<u>162,999</u>
Inventarios, neto	9,263,641	7,138,692
Gastos pagados por anticipado	<u>153,549</u>	<u>548,326</u>
Total activos corrientes	30,234,114	34,430,361
Cuentas por cobrar a largo plazo a compañías relacionadas (nota 4)	480,803	558,674
Inversiones en acciones (nota 6)	177,965	7,453,857
Propiedad, planta y equipos (notas 7 y 8)	58,809,794	50,782,648
Menos depreciación acumulada	<u>30,077,479</u>	<u>28,176,808</u>
Propiedad, planta y equipos, neto	28,732,315	22,605,840
Otros activos	15,461	97,388
	<u>59,640,658</u>	<u>65,146,120</u>



US\$ 59,640,658 65,146,120

Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

onal S. A.
dueña – Ecuador)

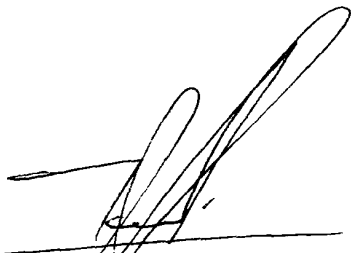
eneral

mparativas no consolidadas del 2008

Unidos de América - US\$)

<u>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Pasivos corrientes:		
Documentos por pagar (nota 8)	US\$ 1,000,000	-
Vencimientos circulantes de la deuda a largo plazo (nota 8)	1,458,138	798,200
Cuentas por pagar comerciales (nota 4)	3,957,485	3,885,158
Impuesto a la renta por pagar (nota 9)	546,864	1,666,102
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (notas 4 y 10)	<u>3,433,153</u>	<u>3,947,752</u>
Total pasivos corrientes	10,395,640	10,297,212
Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes (nota 8)	8,750,000	10,208,138
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio (nota 11)	<u>2,621,400</u>	<u>2,235,729</u>
Total pasivos	<u>21,767,040</u>	<u>22,741,079</u>
Patrimonio de los accionistas:		
Capital acciones – acciones ordinarias y nominativas con valor nominal de US\$1 cada una; autorizadas 35,000,000; suscritas y pagadas 31,129,149 (30,649,048 en 2008)	31,129,149	30,649,048
Reserva legal (nota 12)	-	1,125,068
Utilidades disponibles (nota 12)	<u>6,744,469</u>	<u>10,630,925</u>
Total patrimonio de los accionistas	37,873,618	42,405,041
Compromisos y contingencias (notas 5, 9 y 13)		

US\$ 59,640,658 65,146,120



Ing. César Marcillo Z.
Contador General

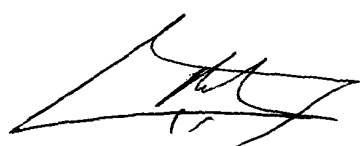
Papelera Nacional S. A.

Estado de Utilidades No Consolidado

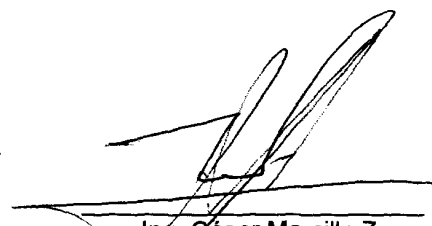
Año que terminó al 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008

(En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas netas (nota 4)	US\$ 54,836,590	57,609,415
Costo de las ventas (nota 4)	<u>41,178,713</u>	<u>39,599,103</u>
Utilidad bruta	13,657,877	18,010,312
Gastos de administración y generales (nota 4)	2,836,272	3,045,053
Gastos de ventas	368,126	362,331
Provisión para cuentas de cobro dudoso (nota 3)	<u>155,430</u>	<u>114,610</u>
	<u>3,359,828</u>	<u>3,521,994</u>
	10,298,049	14,488,318
Otros ingresos (egresos):		
Intereses y descuentos ganados (nota 4)	6,010	50,029
Intereses pagados	(361,632)	(170,951)
Otros, neto	<u>25,839</u>	<u>25,556</u>
Otros (egresos), neto	(329,783)	(95,366)
Utilidad por disposición de inversión - subsidiaria en liquidación (nota 6)	<u>-</u>	<u>783,607</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta	9,968,266	15,176,559
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 10)	<u>1,495,240</u>	<u>2,276,484</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta	8,473,026	12,900,075
Impuesto a la renta (nota 9)	<u>1,728,557</u>	<u>2,546,156</u>
Utilidad neta	US\$ <u>6,744,469</u>	<u>10,353,919</u>



Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General

Ing. César Marcillo Z.
Cónstador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Papelera Nacional S. A.

Estado de Evolución del Patrimonio No Consolidado

Año que terminó al 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

		<u>Capital acciones</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Utilidades disponibles</u>	<u>Total patrimonio de los accionistas</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2007	US\$	28,016,650	443,691	7,090,781	35,551,122
Utilidad neta		-	-	10,353,919	10,353,919
Capitalización		2,632,398	-	(2,632,398)	-
Apropiación para reserva legal		-	681,377	(681,377)	-
Dividendos pagados		-	-	(3,500,000)	(3,500,000)
Saldos al 31 de diciembre del 2008		30,649,048	1,125,068	10,630,925	42,405,041
Utilidad neta		-	-	6,744,469	6,744,469
Capitalización		6,353,919	-	(6,353,919)	-
Dividendos pagados		-	-	(4,000,000)	(4,000,000)
Disminución por escisión (nota 6)		(5,873,818)	(1,125,068)	(277,006)	(7,275,892)
Saldos al 31 de diciembre del 2009	US\$	<u>31,129,149</u>	<u>-</u>	<u>6,744,469</u>	<u>37,873,618</u>

Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General

Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.



Papelera Nacional S. A.

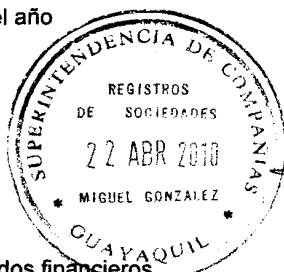
Estado de Flujos de Efectivo No Consolidado

Año que terminó al 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008

(En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación (nota 14):		
Utilidad neta	US\$ 6,744,469	10,353,919
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación de propiedad, planta y equipos	2,749,409	1,703,582
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipos	-	(37,062)
Utilidad por disposición de inversión y liquidación de subsidiarias	-	(775,387)
Pérdida por venta de otras inversiones	-	3,148
Provisión para cuentas de cobro dudoso	155,430	114,610
Reserva para obsolescencia de inventario	120,000	90,000
Disminución (aumento) en:		
Cuentas por cobrar clientes	(3,786,502)	(2,739,060)
Otras cuentas por cobrar	451,775	820,393
Inventarios	(2,244,949)	(895,965)
Gastos pagados por anticipado	394,777	(511,215)
Otros activos	81,927	(55,300)
Aumento (disminución) en:		
Cuentas por pagar comerciales	72,327	1,185,756
Impuesto a la renta por pagar	(1,119,238)	955,019
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	(514,599)	696,718
Reserva para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	<u>385,671</u>	<u>453,652</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>3,490,497</u>	<u>11,362,808</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Producto de la venta de propiedad, planta y equipos	-	187,697
Producto de disposición de inversión y liquidación subsidiarias	-	1,187,328
Adquisición de otras inversiones en acciones	-	(7)
Producto de la venta de otras inversiones	-	1,493
Préstamos y anticipos a compañías relacionadas	297,867	(437,238)
Cobros de préstamos y anticipos a compañías relacionadas	236,692	704,107
Adquisición de propiedad, planta y equipos	<u>(8,875,884)</u>	<u>(13,205,675)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(8,341,325)</u>	<u>(11,562,295)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
(Aumento) neto en documentos por pagar	1,000,000	-
Proveniente de nueva deuda a largo plazo	-	10,000,000
Pagos de la deuda a largo plazo	(798,200)	(737,413)
Dividendos pagados	<u>(4,000,000)</u>	<u>(3,500,000)</u>
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(3,798,200)</u>	<u>5,762,587</u>
(Disminución) aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	(8,649,028)	5,563,100
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>11,915,326</u>	<u>6,352,226</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	US\$ <u>3,266,298</u>	<u>11,915,326</u>


 Ing. Gonzalo Velásquez R.
 Gerente General




 Ing. César Marcillo Z.
 Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre del 2009

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(1) Descripción del Negocio y Entorno Económico

(a) Descripción del Negocio

Papelera Nacional S. A., una compañía totalmente poseída por Inversancarlos S. A., fue constituida en 1961 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador, cambiando su domicilio en 1997 al cantón Crnel. Marcelino Maridueña. Sus operaciones consisten principalmente en la elaboración de papel, envases de papel y otros productos afines en las instalaciones ubicadas en el cantón Crnel. Marcelino Maridueña. Las ventas de la Compañía son realizadas principalmente en el mercado local a compañías fabricantes de cajas de cartón y sacos de papel. En el año 2009 el 83% (82% en el 2008) de las ventas netas con una contribución del 79% en la utilidad bruta corresponden a ventas de productos de fabricación propia y el 17% (18% en el 2008) de las ventas netas con una contribución del 21% en la utilidad bruta corresponden a ingresos por conversión de materias primas proporcionadas por los clientes.

En noviembre del 2009, la administración de la Compañía aprobó el proyecto para la construcción de una planta de última tecnología para fabricar cajas de cartón, decisión que se tomó en vista del actual mercado cartonero, diversificar la cartera de clientes y aprovechar las ventajas competitivas que representan el contar con la materia prima y personal administrativo capacitado. La planta se instalará en los terrenos que posee la Compañía, su costo se estima en aproximadamente US\$13,600,000 y su construcción se iniciará en el segundo trimestre del 2010.

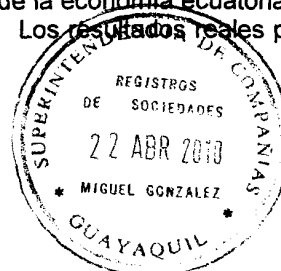
(b) Entorno Económico

Las repercusiones de la crisis internacional, que se presentaron con mayor intensidad a fines del 2008 y comienzos del 2009, se manifestaron en la economía ecuatoriana a través de la disminución de las exportaciones, principalmente por la disminución del precio internacional del petróleo; la disminución de las remesas de los migrantes y las restricciones del financiamiento externo e interno. La recuperación del precio del petróleo en la segunda mitad del año, el aumento del nivel de actividad global y de los volúmenes de comercio internacional que impulsó la demanda de los principales productos de exportación, el incremento del gasto e inversión pública, permitieron una contracción menor en la economía ecuatoriana, la que sin embargo presenta mayor déficit fiscal, balanza comercial negativa y deterioro en la cuenta corriente de la balanza de pagos e incremento en la tasa de desempleo.

La alta dependencia en el petróleo tanto para el presupuesto general del estado como para ingresos de exportaciones, la actual política económica de crecimiento a través de la inversión pública y clima desfavorable a la inversión privada y apertura económica, la limitación en el manejo de la política monetaria resultante del U. S. Dólar como moneda de circulación, condicionan el crecimiento de la economía ecuatoriana a un precio sostenido del petróleo y a la obtención de financiamiento externo.

Los estados financieros no consolidados adjuntos reflejan la evaluación efectuada por la Administración de la Compañía sobre la situación de la economía ecuatoriana a la fecha de cierre de los estados financieros no consolidados. Los resultados reales podrían diferir de la evaluación realizada por la Administración.

(Continúa)



Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(2) Resumen de Políticas Importantes de Contabilidad

(a) Base de Presentación

Los estados financieros individuales adjuntos son presentados en dólares de los Estados Unidos de América, moneda de medición de la Compañía y de curso legal y unidad de cuenta en Ecuador desde marzo del 2000 y han sido preparados en cumplimiento de lo establecido en Resolución de la Superintendencia de Compañías No.03.Q.ICI.002 del 5 de marzo del 2003, la que requiere la presentación de estados financieros individuales a los accionistas y organismos de control.

La Compañía ha elegido discontinuar la preparación de estados financieros consolidados y presentar solamente estados financieros individuales, en los que las inversiones en subsidiarias se presentan al costo, considerando la desinversión que se describe en la nota 6 y que siendo una subsidiaria totalmente poseída por Inversancarios S. A., una compañía incorporada en Ecuador que emite estados financieros consolidados para sus accionistas y organismos de control, cumple el criterio de excepción establecido en el párrafo 7 de la Norma Ecuatoriana de Contabilidad NEC No. 19 "Estados Financieros Consolidados y Contabilización de Inversiones en Subsidiarias".

(b) Equivalentes de Efectivo

Para propósito de presentación del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera todas las inversiones de alta liquidez con vencimiento original de tres meses o menos como equivalentes de efectivo. Al 31 de diciembre del 2009 los equivalentes de efectivo consisten en inversiones money market por US\$145 (US\$7,159,606 al 31 de diciembre del 2008).

(c) Estimación para Cuentas de Cobro Dudoso

La estimación para cuentas de cobro dudoso se incrementa mediante provisiones con cargo a resultados, la que se determina con base al análisis de las cuentas vencidas y experiencia crediticia de los clientes, y se disminuye por los castigos de las cuentas por cobrar consideradas irrecuperables.

(d) Inventarios

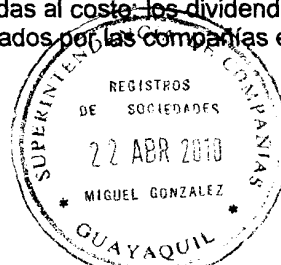
Los inventarios están registrados al costo, el que no excede el valor neto realizable. El costo se determina por el método de costo promedio, excepto por las importaciones en tránsito que se llevan al costo específico.

En el año 2009, la Compañía registró con cargo a resultados una provisión de US\$120,000 (US\$90,000 en 2008), para obsolescencia de los inventarios de materiales y repuestos, considerando las condiciones y valor de uso de los mismos; en el año 2008 dio de baja inventario de materiales y repuestos por US\$65,383 con cargo a dicha provisión.

(e) Inversiones en Acciones

Las inversiones en acciones, están registradas al costo; los dividendos en efectivo se llevan a ingresos cuando se perciben o son declarados por las compañías emisoras.

(Continúa)



Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(f) Propiedad, Planta y Equipos

La propiedad, planta y equipos están registrados al costo (en una base que se aproxima al costo histórico medido en dólares para aquellos bienes adquiridos hasta marzo del 2000, excepto terrenos adquiridos con anterioridad a 1991, que de conformidad con la Norma Ecuatoriana de Contabilidad (NEC) 17 fueron ajustados parcialmente por el índice especial de corrección de brecha y cuyo valor neto registrado se estima menor en aproximadamente US\$534,000 al costo de adquisición medido en dólares), y se deprecian utilizando el método de línea recta, en base a la vida útil establecida en las disposiciones tributarias.

Los desembolsos por reparación y mantenimiento efectuados para reparar o mantener el beneficio económico futuro esperado de la propiedad, planta y equipos se reconocen como un gasto cuando se incurren, excepto por el costo de ciertas piezas sujetas a cambios periódicos que se difieren para amortizarlas en el lapso estimado de uso, generalmente no mayor a seis meses.

Las tasas de depreciación utilizadas son las siguientes:

Edificios	5%
Maquinarias y equipos	10% y 20%
Equipos de computación	33%
Muebles y enseres	10%
Vehículos	<u>20%</u>

(g) Reservas para Pensiones de Jubilación Patronal e Indemnizaciones por Desahucio

El Código de Trabajo de la República del Ecuador, establece la obligación por parte de los empleadores de conceder jubilación patronal a todos aquellos empleados que hayan cumplido un mínimo de 25 años de servicio en una misma compañía. Además dicho Código establece que cuando la relación laboral termine por desahucio, el empleador deberá pagar una indemnización calculada en base al número de años de servicio.

La Compañía establece reservas para estos beneficios en base a estudios actuariales efectuados por una empresa especializada. No se mantiene ningún fondo asignado por los costos acumulados para estos beneficios.

(h) Reconocimiento de Ingresos

En relación a la venta de bienes, el ingreso es reconocido cuando el riesgo y los beneficios significativos de propiedad han sido transferidos al comprador, y no subsisten incertidumbres significativas relativas a la recuperación de la consideración adeudada, de los costos asociados o por la posible devolución de los bienes.

(i) Costos Financieros

Los costos financieros son reconocidos como un gasto en el período en el cual son incurridos, excepto por los costos de financiamiento que son directamente atribuibles a la construcción de proyectos que requieren de un período sustancial de tiempo para estar listos para su uso que se capitalizan como un componente del costo del activo. En el año que terminó el 31 de diciembre del 2009 el costo de financiamiento capitalizado ascendió a US\$218,662 (US\$502,590 en el 2008).

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(j) Transacciones en Moneda Extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran a la tasa de cambio de la moneda extranjera en efecto a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se expresan en dólares a la tasa de cambio en efecto a la fecha del balance general. La utilidad o pérdida en cambio resultante del ajuste contable de los activos y pasivos en moneda extranjera a tasa de cambio vigentes se llevan a resultados en el periodo en el cual varían las tasas de cambio que las originan.

(k) Uso de Estimaciones

La preparación de los estados financieros no consolidados de acuerdo con las bases de contabilidad antes indicadas requiere que la Administración de la Compañía realice estimaciones y supuestos que afectan los saldos reportados de activos y pasivos y revelación de contingentes a la fecha de los estados financieros. Los resultados reales podrían diferir de aquellas estimaciones y tales diferencias podrían ser significativas.

(l) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

De acuerdo con las Resoluciones de la Superintendencia de Compañías No. 06.Q.ICI-004 publicada en el Registro Oficial 348 del 4 de Septiembre del 2006 y No. 08.GDSC.010 publicada en el Registro Oficial 498 del 31 de diciembre del 2008, relacionadas con la adopción y cronograma de aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Inversancarios S. A. casa matriz, deberá adoptar las NIIF el 1 de enero del 2010; consecuentemente la Compañía ha elegido emitir sus estados financieros del 2010 de acuerdo con las NIIF, como emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB); siendo el 1 de enero del 2009 la fecha de transición.

Como un resultado de la adopción de las NIIF pueden surgir ajustes a los saldos patrimoniales al 1 de enero del 2010 y cambios en políticas de contabilidad relativas a ciertas partidas de ingresos y gastos que pueden afectar la determinación de los resultados de ejercicios futuros. Además, para efectos comparativos, los estados financieros del año 2009 deberán ser reestablecidos de acuerdo a NIIF y podrían diferir en algunos aspectos importantes de los estados financieros adjuntos preparados de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

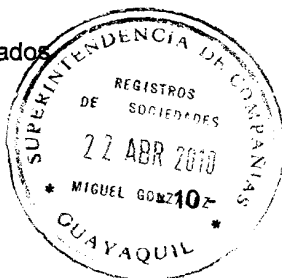
A la fecha de emisión de los estados financieros adjuntos, la Administración está evaluando el impacto de la adopción de las NIIF en la situación financiera y resultados de la Compañía.

(3) Estimación para Cuentas de Cobro Dudoso

El siguiente es el movimiento de la estimación para cuentas de cobro dudoso en los años que terminaron el 31 de diciembre del 2009 y 2008:

		<u>2009</u>	<u>2008</u>
Saldo al inicio del año	US\$	738,950	624,340
Provisión cargada a resultados		<u>155,430</u>	<u>114,610</u>
Saldo al final del año	US\$	<u>894,380</u>	<u>738,950</u>

(Continúa)



Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(4) Transacciones con Compañías Relacionadas

Un resumen de las principales transacciones con compañías relacionadas a través de propiedad o administración en los años que terminaron el 31 de diciembre del 2009 y 2008 es el siguiente:

		<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas de productos terminados	US\$	4,822,249	10,628,145
Compras de materias primas		11,904,244	9,474,409
Compras de materiales y repuestos		166,523	423,226
Pagos por servicios y compras varias		106,786	332,604
Cobros por servicios y ventas varias		31,112	408,710
Intereses ganados		<u>4,508</u>	<u>36,434</u>

La Compañía vende a Cartonera Nacional S. A. (véase nota 6) parte de la materia prima (papel) que utiliza en sus operaciones. En el año 2009 las ventas a Cartonera Nacional S. A. ascendieron a US\$4,110,483 (US\$9,730,189 en 2008) con un margen bruto de US\$842,013 (US\$2,592,745 en 2008). Al 31 de diciembre del 2009 cuentas por cobrar clientes incluyen US\$1,294,497 (US\$1,570,523 en 2008) con cargo a Cartonera Nacional S. A.. También, ciertos ejecutivos y personal administrativo de la Compañía es compartido con Cartonera Nacional S. A., sin costo alguno para dicha relacionada.

Parte de la materia prima que la Compañía utiliza en sus operaciones es provista por Intercia S. A. y otras relacionadas, cuyas actividades consisten en el reciclaje de papel. La Compañía también efectúa la conversión de materias primas y vende productos terminados y compra materias primas, materiales y repuestos otras a compañías relacionadas.

Un resumen de los saldos con compañías relacionadas resultantes principalmente de las transacciones antes indicadas al 31 de diciembre del 2009 y 2008 es como sigue:

		<u>2009</u>	<u>2008</u>
Activos:			
Cuentas por cobrar clientes	US\$	1,295,061	1,698,315
Otras cuentas por cobrar		86,226	306,870
Cuentas por cobrar a largo plazo		<u>480,803</u>	<u>558,674</u>
Pasivos:			
Cuentas por pagar comerciales	US\$	776,828	255,069
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar		<u>-</u>	<u>4,005</u>

(5) Otras Cuentas por Cobrar

El siguiente es el detalle de otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre del 2008 y 2007:



Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

		<u>2009</u>	<u>2008</u>
Anticipos a proveedores	US\$	216,537	489,693
Anticipos a contratistas		165,376	1,150,179
Anticipos a profesionales		3,598	2,910
Impuesto al valor agregado – crédito tributario		913,948	350,213
Préstamos y anticipos a funcionarios y empleados		65,555	96,837
Préstamos y otras cuentas por cobrar a compañías relacionadas (nota 4)		78,526	306,870
Otras		<u>54,268</u>	<u>9,569</u>
	US\$	<u>1,497,808</u>	<u>2,406,271</u>

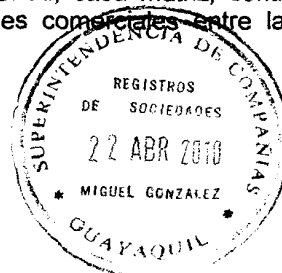
La Compañía ha presentado impugnaciones ante el Servicio de Rentas Internas por US\$26,191 correspondientes a diferencias de impuesto al valor agregado determinadas en las revisiones realizadas por las autoridades tributarias en los años 1992 a 1994. A la fecha de este informe se están realizando las gestiones pertinentes para que se dicte la correspondiente resolución.

(6) Inversiones en Acciones

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008 un resumen de las inversiones en acciones es el siguiente:

		<u>2009</u>	<u>2008</u>
Subsidiaria:			
Cartonera Nacional S. A. – participación del 94.012%	US\$	-	7,275,892
Con participación minoritaria:			
Cartorama C. A.		173,436	173,436
Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S. A.		3,709	3,709
Otras		<u>820</u>	<u>820</u>
	US\$	<u>177,965</u>	<u>7,453,857</u>

Cartonera Nacional S. A., fue constituida por la Compañía en marzo del 2003 en la República de Colombia, para que se encargue de la fabricación de cajas de cartón y de su comercialización en el mercado colombiano. La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Papelera Nacional S. A. celebrada el 1 de septiembre del 2009 resolvió escindir a la Compañía y crear una nueva sociedad anónima denominada Transcartonera S. A. a favor de la cual se traspasaron al valor en libros las acciones que mantenía en Cartonera Nacional S. A.. La Superintendencia de Compañías, mediante Resolución No.SC.IJ.DJCPTÉ-G-09-7436 del 26 de noviembre del 2009 aprobó la escisión antes mencionada, la que se perfeccionó el 3 de diciembre del 2009 con la inscripción de la respectiva escritura en el Registro de la Propiedad y Mercantil del Cantón Coronel Marcelino Maridueña. Como consecuencia de la escisión se disminuyeron los saldos de las cuentas patrimoniales, capital social por US\$5,873,818, reserva legal por US\$1,125,068 y utilidades disponibles por US\$277,006. Inversancarlos S. A., casa matriz, continua siendo la matriz final de Cartonera Nacional S. A. y las relaciones comerciales entre la Compañía y Cartonera Nacional S. A. continúan sin cambio alguno.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Con fecha 20 de octubre del 2008, la administración de la Compañía resolvió la disolución voluntaria y anticipada de Olfar S. A., una compañía no operativa cuyo principal activo consistía en el local donde funcionaban las oficinas administrativas de la Compañía en la ciudad de Quito; el mismo que fue vendido en septiembre del 2008. Como resultado de la disolución de Olfar S. A. la Compañía recibió US\$61,780, reconociendo una pérdida de US\$8,220. La disolución de la Compañía Olfar S. A. fue inscrita en el Registro Mercantil el 16 de enero del 2009.

Con fecha 29 de abril del 2008 fue inscrita en la Cámara de Comercio del Cauca la liquidación y cancelación de la matrícula mercantil de la Compañía Andina de Empaques S. A., compañía incorporada en la República de Colombia, cuya disolución fue resuelta por la asamblea general de accionistas del 6 de noviembre del 2006, y en la que Papelera Nacional S. A. tenía una participación del 60.73%. Como resultado de la liquidación de Andina de Empaques S. A. la Compañía recibió US\$2,684,297 (US\$1,125,548 en el 2008 y US\$1,558,749 en 2007) lo que en relación al costo de la inversión (US\$1,092,359) resultó en una recuperación del 246%. La Compañía reconoció la utilidad resultante aplicando el método de porcentaje de recuperación llevando a resultados US\$783,607 en 2008 y US\$808,331 en 2007.

El movimiento de las inversiones en acciones en los años que terminaron al 31 de diciembre del 2009 y 2008 es como sigue:

		<u>2009</u>	<u>2008</u>
Saldo al inicio del año	US\$	7,453,857	7,870,432
Traspaso de las acciones de la subsidiaria Cartonera Nacional S. A. a favor de Transcartonera S. A. como resultado de la escisión de la Compañía		(7,275,892)	-
Recuperación de inversión por liquidación de subsidiarias		-	(411,941)
Adición de inversión con participación minoritaria		-	7
Venta de acciones con participación minoritaria		-	(4,641)
Saldo al final del año	US\$	<u>177,965</u>	<u>7,453,857</u>

(7) Propiedad, Planta y Equipos

El detalle y movimiento de la propiedad, planta y equipos al y por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2009 y 2008, es como sigue:

		<u>2009</u>				
		<u>Saldos al</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Transfe-</u>	<u>Retiros</u>	<u>Saldos al</u>
		<u>31/12/08</u>		<u>rencias</u>		<u>31/12/09</u>
Costo:						
Terrenos	US\$	159,226	-	-	-	159,226
Edificios		4,474,775	-	151,277	-	4,626,052
Maquinarias y equipos		32,005,846	44,459	20,439,703	(670,241)	51,819,767
Muebles y enseres		1,223,321	47,081	35,023	(178,497)	1,126,928
Vehículos		607,189	259,804	25,488	-	892,481
Construcciones en proceso		12,312,291	8,524,540	(20,651,491)	-	185,340
		50,782,648	8,875,884	-	(848,738)	58,809,794
Depreciación acumulada		(28,176,808)	(2,749,408)	-	848,738	(30,077,478)
	US\$	<u>22,605,840</u>	<u>6,126,476</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>28,732,316</u>

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

		2008				Saldo al 31/12/08
		Saldo al 31/12/07	Adiciones	Transfe- rencias	Retiros	
Costo:						
Terrenos	US\$	159,226	-	-	-	159,226
Edificios		4,371,452	-	103,323	-	4,474,775
Maquinarias y equipos		30,663,017	59,196	3,120,337	(1,836,704)	32,005,846
Muebles y enseres		1,162,055	113,744	247,268	(299,746)	1,223,321
Vehículos		560,083	-	87,100	(39,994)	607,189
Construcciones en proceso		<u>2,837,584</u>	<u>13,032,735</u>	<u>(3,558,028)</u>	-	<u>12,312,291</u>
		39,753,417	13,205,675	-	(2,176,444)	50,782,648
Depreciación acumulada		<u>(28,499,035)</u>	<u>(1,703,582)</u>	-	<u>2,025,809</u>	<u>(28,176,808)</u>
	US\$	<u>11,254,382</u>	<u>11,502,093</u>	-	<u>(150,635)</u>	<u>22,605,840</u>

En el 2009 la Compañía concluyó el proyecto de reforma integral de la máquina de papel del molino dos. El costo de este proyecto fue de US\$20,570,489.

(8) Documento por pagar y Deuda a Largo Plazo

Documentos por pagar por US\$1,000,000 al 31 de diciembre del 2009, consiste en dos obligaciones con instituciones financieras con vencimientos dentro de un año y tasa de interés fija del 8.65% y 8.50% anual.

El resumen de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre del 2009 y 2008 es el siguiente:

	2009	2008
Con la Corporación Andina de Fomento - vencimientos semestrales a partir de julio del 2010 hasta enero del 2014 y tasa de interés variable con base a la tasa LIBOR a 180 días más 2.5%, comisión de compromiso del 0.25% sobre el principal no desembolsado y comisión de financiamiento por una sola vez del 1.75%	US\$ 10,000,000	10,000,000
Con instituciones financieras - vencimientos trimestrales hasta enero del 2010 y tasa de interés fija del 8% anual	<u>208,138</u>	<u>1,006,338</u>
Total deuda a largo plazo	<u>10,208,138</u>	<u>11,006,338</u>
Menos vencimientos circulantes	<u>1,458,138</u>	<u>798,200</u>
Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes	US\$ <u>8,750,000</u>	<u>10,208,138</u>

Los vencimientos agregados de la deuda a largo plazo para cada uno de los años subsiguientes al 31 de diciembre del 2010 son como sigue:

Año 2011	US\$ 2,500,000
Año 2012	2,500,000
Año 2013	2,500,000
Año 2014	<u>1,250,000</u>

(Continúa)



Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Los recursos de la Corporación Andina de Fomento (CAF) fueron destinados exclusivamente a financiar el proyecto de reforma integral de la máquina de papel del molino dos cuyo costo total fue de US\$20,570,489. El contrato de préstamo con la CAF requiere que la Compañía mantenga un índice de endeudamiento (definido como total pasivos a patrimonio) menor a 0.8 y el 1.3 como índice mínimo de cobertura de deuda (definido como EBIDA a la sumatoria de gastos financieros, amortización de la porción corriente de la deuda a largo plazo y dividendos). Además, el contrato restringe la constitución de gravámenes sobre los activos de la Compañía, el otorgamiento de garantías a terceros, la adquisición de subsidiarias ajenas a la naturaleza de los negocios y las transacciones no comerciales con compañías relacionadas. El incumplimiento con cualesquiera de los índices y obligaciones antes indicados, no subsanado dentro de los treinta días siguientes a la ocurrencia del evento, da derecho a la CAF a declarar como inmediatamente exigible y pagadera la totalidad de la deuda.

De acuerdo a lo establecido en el contrato de préstamo con la CAF, la Compañía se compromete a mantener durante la vigencia del contrato una relación de por lo menos 1.5 veces el valor comercial de los bienes en garantía al monto original del préstamo. La administración estima en aproximadamente US\$15,687,000 el valor comercial de los bienes entregados en garantía a la CAF.

La Compañía ha constituido hipoteca abierta sobre terreno y edificios y prenda sobre maquinarias y equipos con valor neto en libros al 31 de diciembre del 2009 de US\$954,496 y US\$2,011,714, respectivamente (US\$1,095,562 y US\$2,372,167 respectivamente en 2008) en garantía de la deuda a largo plazo antes indicada.

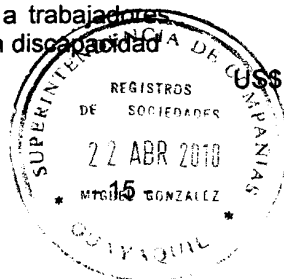
(9) Impuesto a la Renta

La tasa corporativa de impuesto a la renta ecuatoriana es el 25%. Dicha tasa se reduce al 15% si las utilidades se destinan a la adquisición de maquinarias y equipos nuevos y se efectúa el correspondiente aumento en el capital acciones. La Compañía ha estimado el impuesto a la renta del 2009 asumiendo reinvertir US\$4,244,469 (US\$6,353,919 en 2008) de acuerdo a la recomendación que el Directorio de la Compañía hará a la Junta de Accionistas en este sentido.

La siguiente es una conciliación entre el gasto estimado de impuesto a la renta y aquel que resultaría de aplicar la tasa corporativa de impuesto a la renta del 25% a la utilidad antes de impuesto a la renta:

		<u>2009</u>	<u>2008</u>
Impuesto que resultaría de aplicar la tasa corporativa de impuesto a la renta del 25% a la utilidad antes impuesto a la renta	US\$	2,118,256	3,225,019
Incremento (reducción) resultante de:			
Gastos no deducibles		39,771	128,128
Ingresos exentos		(45)	(163,463)
Beneficio tributario por reinversión de US\$4,244,469 de la utilidad neta del 2009 (US\$6,353,919 en el 2008)		(424,447)	(635,392)
Beneficio tributario por pago a trabajadores discapacitados o cargas con discapacidad		(4,978)	(8,136)
		<u>1,728,557</u>	<u>2,546,156</u>

(Continúa)



Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Un resumen del movimiento de impuesto a la renta por pagar por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2009 y 2008 es el siguiente:

		<u>2009</u>	<u>2008</u>
Saldo al inicio del año	US\$	1,666,102	711,083
Impuesto a la renta del año		1,728,557	2,546,156
Pago de impuesto a la renta del año anterior		(1,666,102)	(711,083)
Anticipos de impuesto a la renta		(677,670)	(284,646)
Retenciones de impuesto a la renta en la fuente		<u>(504,023)</u>	<u>(595,408)</u>
Saldo al final del año	US\$	<u>546,864</u>	<u>1,666,102</u>

Con fecha 6 de febrero del 2006 la Compañía fue requerida por el Servicio de Rentas Internas (SRI) a presentar información relacionada con los aportes al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) correspondientes al año 2002, la cual fue presentada el 20 de febrero del 2006. Posteriormente con fecha 6 de marzo del 2006, el SRI, mediante Oficio No. RLS-ATRCID2006-0021 notifica a la Compañía diferencias de impuesto a la renta por pagar por US\$144,444 (sin incluir intereses) originadas por ciertos rubros no considerados para determinar la base de aportación al IESS. La Compañía presentó el correspondiente reclamo administrativo y mediante Resolución No. 109012006RREC010424 del 2 de septiembre del 2006 el SRI notifica a la Compañía que ha aceptado parcialmente dicho reclamo y reduce la diferencia de impuesto a la renta a pagar a US\$28,479 (sin intereses). La Compañía ha impugnado esta Resolución ante el Tribunal Distrital de lo Fiscal y a criterio de la administración el resultado será favorable a la Compañía debido a que se cuenta con los documentos y respaldos necesarios para demostrar la procedencia de los gastos no aceptados por las autoridades tributarias.

Las declaraciones de impuesto a la renta, impuesto al valor agregado y retenciones en la fuente presentadas por la Compañía por los años 2006 al 2009 están abiertas a revisión de las autoridades tributarias.

Mediante Decreto Ejecutivo No. 2430, publicado en el Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre del 2004, se estableció con vigencia a partir del año 2005, las normas que deben aplicar las compañías para la determinación de los precios de transferencia en sus transacciones con partes relacionadas. Mediante Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria en el Ecuador publicada en el Tercer Suplemento del Registro Oficial 242 del 29 de diciembre de 2007, con vigencia para el ejercicio fiscal 2008, las mencionadas normas son ratificadas y ampliadas. En complemento con las disposiciones vigentes el Servicio de Rentas Internas mediante Resolución No. NAC-DGER2008-0464, publicada en el Registro Oficial No. 324 del 25 de abril del 2008 y reformada por las resoluciones NAC-DGER2008-1301 publicada en el Registro Oficial 452 del 23 de octubre de 2008 y NAC-DGERCGC09-00286 publicada en el Registro Oficial 585 de 7 de mayo de 2009, ha dispuesto que los contribuyentes del Impuesto a la Renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal en un monto acumulado superior a los cinco millones de dólares (US\$5.000.000) deberán presentar el Informe Integral de Precios de Transferencia. Complementariamente la mencionada Resolución No. NAC-DGER2008-0464 establece que la Administración Tributaria, en ejercicio de sus facultades legales, podrá solicitar (mediante requerimientos de información) a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas al interior del país o en el exterior, la presentación de la información conducente a determinar si en dichas operaciones se aplicó el principio de plena competencia, de conformidad con la ley.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

En el año 2009 la Compañía concluyó el estudio integral de precios de transferencias sobre las transacciones efectuadas durante el año 2008 con compañías relacionadas del exterior y no se identificaron ajustes al gasto y pasivo por impuesto a la renta como resultado de los términos y condiciones de tales transacciones. A la fecha de este informe, se encuentra pendiente la actualización de dicho estudio sobre las transacciones del año 2009; sin embargo, la administración de la Compañía con base a que los términos y condiciones son similares a los del 2008 estima que no resultarán ajustes al gasto y pasivo por impuesto a la renta reflejados en los estados financieros del 2009 adjuntos.

(10) Otras Cuentas y Gastos Acumulados por Pagar

Un detalle de otras cuentas y gastos acumulados por pagar al 31 de diciembre del 2009 y 2008 es el siguiente:

		<u>2009</u>	<u>2008</u>
Préstamo de materias primas	US\$	686,717	385,789
Reembolsos de gastos por servicios de personal		-	4,005
Impuesto al valor agregado por pagar		365,936	371,813
Otros impuestos y contribuciones por pagar		233,352	217,907
Retenciones de impuesto a la renta e impuesto al valor agregado		74,439	36,757
Nómina y beneficios sociales por pagar:			
Fondo de reserva		4,295	101,823
Vacaciones		160,183	118,896
Décimo tercero y cuarto sueldos		82,046	69,749
Aportes patronal, IECE y SECAP		59,820	52,689
Participación de trabajadores en las utilidades		1,495,417	2,282,973
Impuesto a la renta del personal		80,956	17,074
Intereses y comisiones acumulados por pagar		161,853	234,333
Otros		<u>28,139</u>	<u>53,944</u>
	US\$	<u>3,433,153</u>	<u>3,947,752</u>

De acuerdo a las leyes laborales vigentes, la Compañía debe distribuir entre sus trabajadores el 15% de la utilidad antes de impuesto a la renta. La Compañía ha estimado el gasto de participación de los trabajadores en las utilidades en US\$1,495,240 (US\$2,276,484 en el 2008).

(11) Reservas para Pensiones de Jubilación Patronal e Indemnizaciones por Desahucio

El movimiento de la reserva para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2009 y 2008 es como sigue:



Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

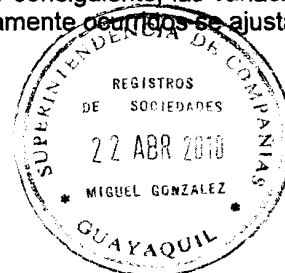
(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

		Jubilación <u>patronal</u>	Indemnización <u>por desahucio</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2007	US\$	1,337,728	444,349	1,782,077
Provisión con cargo a resultados		432,212	148,290	580,502
Pagos		<u>(18,260)</u>	<u>(108,590)</u>	<u>(126,850)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2008		1,751,680	484,049	2,235,729
Provisión con cargo a resultados		315,130	94,285	409,415
Pagos		<u>(23,744)</u>	<u>-</u>	<u>(23,744)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2009	US\$	<u>2,043,066</u>	<u>578,334</u>	<u>2,621,400</u>

Según se indica en la nota 2(g), todos aquellos empleados que cumplieren 25 años de servicio para una misma institución tienen derecho a jubilación patronal. La Compañía acumula este beneficio en base a estudios anuales elaborados por una firma de actuarios consultores. Según se indica en los estudios actuariales, el método actuarial utilizado es el "Método de Crédito Unitario Proyectado" y las provisiones del plan de jubilación consideran la remuneración del empleado y demás parámetros establecidos en el Código de Trabajo, con un mínimo para la cuantificación de la pensión vitalicia mensual de US\$20 si el trabajador es beneficiario de la jubilación del IESS y de US\$30 si solo tiene derecho a la jubilación patronal, un máximo igual al salario básico unificado y 25 años mínimo de servicio sin edad mínima de retiro. De acuerdo a los estudios actuariales contratados por la Compañía, los que cubren a todos los empleados, el valor presente de la reserva matemática actuarial de jubilación patronal al 31 de diciembre del 2009 y 2008 es como sigue:

		<u>2009</u>	<u>2008</u>
Valor presente de la reserva matemática actuarial:			
Trabajadores jubilados	US\$	222,341	224,801
Trabajadores activos con derecho adquirido de jubilación vitalicia (con 25 años o más de servicio)		830,974	709,043
Trabajadores activos con derecho adquirido al valor proporcional del beneficio de jubilación en caso de despido (con más de 20 y menos de 25 años de servicio)		109,269	118,858
Trabajadores activos con menos de 20 años de servicio		<u>880,482</u>	<u>698,978</u>
	US\$	<u>2,043,066</u>	<u>1,751,680</u>

La tasa de conmutación actuarial utilizada fue 4% en 2009 y 2008. Los cambios en la tasa antes indicada pueden tener un efecto importante en los montos reportados. La Compañía controla este riesgo actualizando la valuación actuarial cada año, por consiguiente, las variaciones entre la tasa y supuestos actuariales utilizados y los cambios efectivamente ocurridos se ajustan en base anual.



(Continúa)

(12) Restricción a las Utilidades

La Ley de Compañías de la República del Ecuador establece para las compañías anónimas, que salvo disposición estatutaria en contrario, de la utilidad neta anual se tomará un porcentaje no menor a un 10%, destinado a formar un fondo de reserva legal, hasta que éste alcance por lo menos el 50% del capital social de la Compañía. De acuerdo a los estatutos de la Compañía corresponde a la Junta General de Accionistas determinar el porcentaje que se destinará a reserva legal.

(13) Compromisos y Contingencias

La Compañía ha suscrito con compañías cartoneras, contratos de manufactura o fabricación de papel mediante el funcionamiento del sistema de "Depósito Industrial" y de venta de productos terminados a un año plazo renovable. Mediante dichos contratos, las compañías cartoneras se comprometen a entregar materia prima y la Compañía se compromete a fabricar papel kraft y test liner con la materia prima recibida; así como a comprar y la Compañía a vender productos terminados en las cantidades especificadas. Los precios de venta, en los contratos de venta de productos terminados, están generalmente sujetos a revisiones periódicas en función del precio de las materias primas.

La Compañía ha suscrito con la Corporación Aduanera Ecuatoriana (CAE) un contrato de autorización para el funcionamiento del "Depósito Industrial" con vencimiento en junio del 2010, lo que faculta a la Compañía a almacenar las mercaderías destinadas a la fabricación de papel kraft para exportación, venta o transformación en el mercado local a las compañías corrugadoras y convertidoras, que fabrican cajas de cartón, sacos de papel para embalaje y envases de productos para la exportación, con suspensión del pago de derechos arancelarios.

La Compañía ha otorgado una carta de garantía a favor de la Corporación Aduanera Ecuatoriana (CAE) por US\$750,000 con vencimiento en septiembre del 2010, para garantizar el pago de derechos arancelarios y demás impuestos correspondientes a aquellas materias primas ingresadas bajo el régimen de depósito industrial.

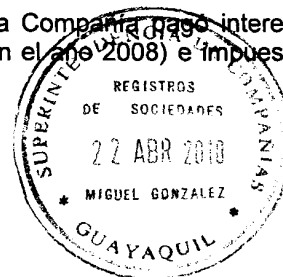
Además la Compañía ha otorgado una carta de garantía a favor de Hidroeléctrica Nacional Hidronación S. A. por US\$440,000 con vencimiento en marzo del 2010 para garantizar el fiel cumplimiento del pago de facturas por concepto de consumo eléctrico. De acuerdo con el contrato suscrito con Hidronación, la garantía cubre un valor equivalente a dos mensualidades de consumo.

La Compañía se encuentra defendiéndose de varias demandas laborales planteadas en su contra por ex-trabajadores quienes reclaman principalmente la reliquidación de pensiones jubilares y otras indemnizaciones. En opinión de la administración la resolución final de estos asuntos no tendrá un efecto importante sobre los estados financieros de la Compañía. Los estados financieros no consolidados adjuntos no incluyen ninguna provisión para el pasivo adicional, de haber alguno, que podría resultar de la resolución final de estos procesos.

(14) Flujos de Efectivo

En el año que terminó el 31 de diciembre del 2009 la Compañía pagó intereses, excluyendo intereses capitalizados por US\$215,450 (US\$177,639 en el año 2008) e impuesto a la renta por US\$2,847,795 (US\$1,591,137 en el año 2008).

(Continúa)



Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(15) Mercado y Concentración de Crédito

Según se indica en la nota 1, las actividades de la Compañía se concentran en las siguientes actividades:

		Ventas		Costo de Ventas	
		2009	2008	2009	2008
Elaboración de papel	US\$	40,924,087	41,701,766	31,286,254	28,835,394
Elaboración de sacos, ribetes y empaque		4,460,017	5,414,063	3,340,779	3,971,063
Servicios de conversión		<u>9,452,486</u>	<u>10,493,586</u>	<u>6,551,680</u>	<u>6,792,646</u>
	US\$	<u>54,836,590</u>	<u>57,609,415</u>	<u>41,178,713</u>	<u>39,599,103</u>

Excluyendo a las compañías relacionadas, aproximadamente US\$39,073,970 o un 71% en 2009 (US\$27,050,205 o un 47% en 2008) del total de ventas netas corresponden a ventas de bobinas de papel y conversión de materia prima realizadas/prestadas a cuatro (tres en 2008) compañías corrugadoras fabricantes de cajas de cartón principalmente para embalaje de productos de exportación y que individualmente registran el 5% o más de las ventas de la Compañía; y US\$5,115,494 ó un 9% en 2009 (US\$7,228,779 ó un 13% en 2008) corresponden a ventas de papel extensible realizadas a una compañía fabricante de sacos. Del saldo de cuentas por cobrar clientes al 31 de diciembre del 2009 US\$13,153,916, equivalentes al 78% están concentrados en los cinco clientes principales antes mencionados. La Compañía determina la estimación para cuentas de cobro dudoso en base a la experiencia de crédito de los clientes; por consiguiente, cambios adversos en las condiciones financieras de los clientes podrían afectar la estimación para cuentas de cobro dudoso y el desempeño de la Compañía.

