



**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS**  
**REGISTRACION DE EMPRESAS**

**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

2011 APR 25 PM 12:14

**RECIBIDO**

**Abril 25 del 2011**

**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 2010, 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.**

Papelera Nacional S. A.

Estados Financieros

31 de diciembre del 2010

Con el Informe de los Auditores Independientes

Papelera Nacional S. A.

Estados Financieros

31 de diciembre del 2010

Indice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Balance General

Estado de Utilidades

Estado de Evolución del Patrimonio

Estado de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros



**KPMG del Ecuador Cia. 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  
Papeler Nacional S. A.:

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Papeler Nacional S. A. ("la Compañía"), que incluyen el balance general al 31 de diciembre del 2010, el estado de utilidades, el estado de evolución del patrimonio y el estado 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 de acuerdo con las normas ecuatorianas de contabilidad y por el control interno que determina necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sean debido a fraude o error.

#### *Responsabilidad de los Auditores*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros 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 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 2010, y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha de conformidad con las normas ecuatorianas de contabilidad.

*Énfasis en Asunto*

Sin modificar nuestra opinión llamamos la atención a la nota 2 (l) a los estados financieros, que revela el hecho de que a partir del año 2011 la Compañía emitirá sus estados financieros de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

*KPMG del Ecuador*  
SC-RNAE 069

Marzo 15, del 2011

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

Papelera Nacional S. A.  
(Cnel. Marcelino Maridueña - Ecuador)

Balance General

31 de diciembre del 2010, con cifras comparativas del 2009

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

Activos	2010	2009	Pasivos y Patrimonio de los Accionistas	2010	2009
Activos corrientes:			Pasivos corrientes:		
Efectivo y equivalentes de efectivo (nota 2-b)	US\$ 4,730,157	3,266,298	Documentos por pagar (nota 8)	US\$ 4,000,000	1,000,000
Cuentas por cobrar clientes, neto de estimación para cuentas de cobro dudoso de US\$1,109,110 (US\$994,380 en 2009) (notas 3 y 4)	21,948,640	16,052,818	Vencimientos circulantes de la deuda a largo plazo (nota 8)	2,500,000	1,458,138
Otras cuentas por cobrar (notas 4 y 5)	3,136,310	1,497,808	Cuentas por pagar comerciales (nota 4)	14,133,363	3,957,485
Inventarios:			Impuesto a la renta por pagar (nota 9)	1,252,358	546,864
Productos terminados	1,804,433	1,942,952	Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (nota 10)	<u>5,213,399</u>	<u>3,433,153</u>
Materias primas	10,286,525	4,972,780	Total pasivos corrientes	27,099,120	10,395,640
Materiales y repuestos	3,113,257	2,592,879	Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes (nota 8)	18,250,000	8,750,000
En tránsito	<u>2,325,286</u>	<u>38,029</u>	Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio (nota 11)	3,010,450	2,621,400
Menos, provisión para obsolescencia de inventarios de materiales y repuestos (nota 2-d)	<u>318,401</u>	<u>282,999</u>	Otros pasivos	<u>61,141</u>	<u>-</u>
Inventarios, neto	17,211,100	9,263,641	Total pasivos	<u>48,420,711</u>	<u>21,767,040</u>
Gastos pagados por anticipado	<u>732,539</u>	<u>153,549</u>	Patrimonio de los accionistas:		
Total activos corrientes	47,758,746	30,234,114	Capital acciones - acciones ordinarias y nominativas con valor nominal de US\$1 cada una; autorizadas 45,000,000; suscritas y pagadas 35,373,618 (31,129,149 en 2009)	35,373,618	31,129,149
Cuentas por cobrar a largo plazo a compañías relacionadas (nota 4)	5,808	480,803	Utilidades disponibles (nota 12)	<u>8,882,133</u>	<u>6,744,469</u>
Inversiones en acciones (nota 6)	622,479	177,965	Total patrimonio de los accionistas	44,255,751	37,873,618
Propiedad, planta y equipos (notas 7 y 8)	77,295,441	58,809,794	Compromisos y contingencias (notas 5, 9 y 13)		
Menos depreciación acumulada	<u>33,014,397</u>	<u>30,077,479</u>			
Propiedad, planta y equipos, neto	44,281,044	28,732,315			
Otros activos	8,385	15,461			
	<u>92,676,462</u>	<u>59,640,658</u>		<u>92,676,462</u>	<u>59,640,658</u>

Ing. Gonzalo Velásquez R.  
Gerente General

Ing. César Marcillo Z.  
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

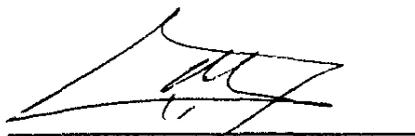
Papelera Nacional S. A.

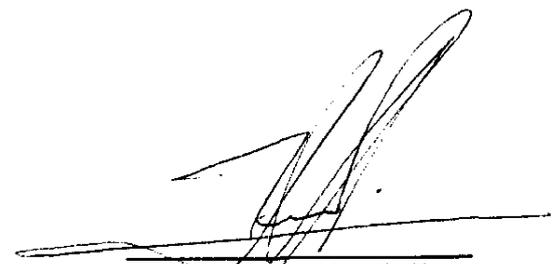
Estado de Utilidades

Año que terminó al 31 de diciembre del 2010, con cifras comparativas del 2009

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ventas netas (nota 4)	US\$ 71,031,148	54,836,590
Costo de las ventas (nota 4)	<u>53,492,654</u>	<u>41,178,713</u>
Utilidad bruta	17,538,494	13,657,877
Gastos de administración y generales (nota 4)	3,132,984	2,836,272
Gastos de ventas	427,242	368,126
Provisión para cuentas de cobro dudoso (nota 3)	<u>220,157</u>	<u>155,430</u>
	<u>3,780,383</u>	<u>3,359,828</u>
	13,758,111	10,298,049
Otros ingresos (egresos):		
Intereses y descuentos ganados (nota 4)	3,090	6,010
Intereses pagados	(825,744)	(361,632)
Otros, neto	<u>248,165</u>	<u>25,839</u>
Otros (egresos), neto	<u>(574,489)</u>	<u>(329,783)</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta	13,183,622	9,968,266
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 10)	<u>1,977,543</u>	<u>1,495,240</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta	11,206,079	8,473,026
Impuesto a la renta (nota 9)	<u>2,323,946</u>	<u>1,728,557</u>
Utilidad neta	US\$ <u>8,882,133</u>	<u>6,744,469</u>

  
 Ing. Gonzalo Velásquez R.  
 Gerente General

  
 Ing. César Marcillo Z.  
 Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

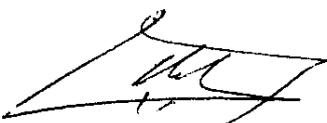
Papelera Nacional S. A.

Estado de Evolución del Patrimonio

Año que terminó al 31 de diciembre del 2010, con cifras comparativas del 2009

(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 2008	US\$	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)		<u>(5,873,818)</u>	<u>(1,125,068)</u>	<u>(277,006)</u>	<u>(7,275,892)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2009		31,129,149	-	6,744,469	37,873,618
Utilidad neta		-	-	8,882,133	8,882,133
Capitalización		4,244,469	-	(4,244,469)	-
Dividendos pagados		-	-	<u>(2,500,000)</u>	<u>(2,500,000)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2010	US\$	<u>35,373,618</u>	<u>-</u>	<u>8,882,133</u>	<u>44,255,751</u>

  
 \_\_\_\_\_  
 Ing. Gonzalo Velásquez R.  
 Gerente General

  
 \_\_\_\_\_  
 Ing. César Marcillo Z.  
 Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

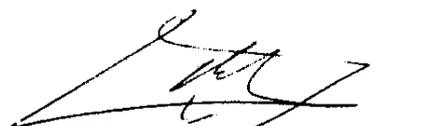
Papelera Nacional S. A.

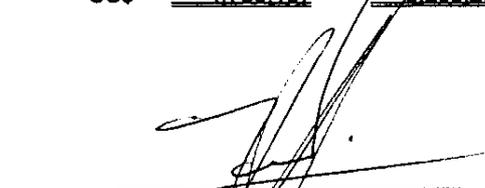
Estado de Flujos de Efectivo

Año que terminó al 31 de diciembre del 2010, con cifras comparativas del 2009

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación (nota 14):		
Utilidad neta	US\$ 8,882,133	6,744,469
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación de propiedad, planta y equipos	3,808,933	2,749,409
Provisión para cuentas de cobro dudoso	220,157	155,430
Reserva para obsolescencia de inventario	70,000	120,000
Disminución (aumento) en:		
Cuentas por cobrar clientes	(6,115,979)	(3,786,502)
Otras cuentas por cobrar	(1,638,502)	451,775
Inventarios	(8,017,459)	(2,244,949)
Gastos pagados por anticipado	(578,990)	394,777
Otros activos	7,076	81,927
Aumento (disminución) en:		
Cuentas por pagar comerciales	7,604,624	72,327
Impuesto a la renta por pagar	705,494	(1,119,238)
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	1,780,246	(514,599)
Reserva para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	389,050	385,671
Otros pasivos	61,141	-
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>7,177,924</u>	<u>3,490,497</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Préstamos y anticipos a compañías relacionadas	(5,808)	297,867
Cobros de préstamos y anticipos a compañías relacionadas	36,289	236,692
Adquisición de propiedad, planta y equipos	<u>(16,786,408)</u>	<u>(8,875,884)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(16,755,927)</u>	<u>(8,341,325)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Aumento neto en documentos por pagar	3,000,000	1,000,000
Proveniente de nueva deuda a largo plazo	12,000,000	-
Pagos de la deuda a largo plazo	(1,458,138)	(798,200)
Dividendos pagados	<u>(2,500,000)</u>	<u>(4,000,000)</u>
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento	<u>11,041,862</u>	<u>(3,798,200)</u>
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	1,463,859	(8,649,028)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>3,266,298</u>	<u>11,915,326</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	US\$ <u>4,730,157</u>	<u>3,266,298</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 2010

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

(1) 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 2010 el 85% (83% en el 2009) de las ventas netas con una contribución del 84% (79% en el 2009) en la utilidad bruta corresponden a ventas de productos de fabricación propia y el 15% (17% en el 2009) de las ventas netas con una contribución del 16% (21% en el 2009) 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 y con el propósito de diversificar la cartera de clientes y aprovechar las ventajas competitivas que representan el contar con la materia prima y personal administrativo capacitado. La construcción de la planta, la cual se encuentra ubicada en los terrenos que posee la Compañía, se concluyó sustancialmente en diciembre del 2010 con un costo aproximado de US\$17,800,000; la producción se inició en enero del 2011.

(2) Resumen de Políticas Importantes de Contabilidad

(a) Base de Presentación

Los estados financieros son presentados en dólares de los Estados Unidos de América, moneda de medición de la Compañía y de curso legal y unidad de cuenta del Ecuador desde marzo del 2000.

La Compañía prepara sus estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) emitidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador, las que han sido adoptadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Para aquellas situaciones específicas que no están consideradas en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad se siguen las políticas o prácticas establecidas o permitidas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

(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 2010 y 2009 los equivalentes de efectivo consisten en inversiones money market por US\$145.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

(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 2010, la Compañía registró con cargo a resultados una provisión de US\$70,000 (US\$120,000 en 2009), para obsolescencia de los inventarios de materiales y repuestos, considerando las condiciones y valor de uso de los mismos; durante el año 2010 se dio de baja inventario de materiales y repuestos por US\$34,598 con cargo a dicha provisión (US\$0 en 2009).

(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.

(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 diferan 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>

(Continúa)

(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 2010 el costo de financiamiento capitalizado ascendió a US\$253,958 (US\$218,662 en el 2009).

(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 tasas de cambio vigentes se llevan a resultados en el período en el cual varían las tasas de cambio que las originan.

(k) Uso de Estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las normas ecuatorianas de contabilidad 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.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

(1) 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.G.DSC.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), a partir del ejercicio económico del 2011 la Compañía deberá emitir sus estados financieros de acuerdo con las NIIF, como emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB); siendo el 1 de enero del 2010 la fecha de transición. Con fecha 7 de febrero del 2011, la Administración de la Compañía informó a la Superintendencia de Compañías su decisión de no adoptar de manera anticipada las NIIF, como había elegido hacerlo con el propósito de alinearse a los requerimientos de información financiera de su casa matriz; al respecto, la Superintendencia de Compañías con fecha 16 de febrero del 2011 informó a la Compañía que al ser Inversancarlos S. A. controladora de la Compañía, y estar obligada a presentar sus estados financieros consolidados por el ejercicio económico 2010 bajo NIIF, si la Compañía ha desistido de la adopción anticipada, debe preparar la información financiera bajo NIIF a manera de reporte.

Como un resultado de la adopción de las NIIF ciertos ajustes a los saldos patrimoniales al 1 de enero del 2010 y cambios en el reconocimiento de ciertas partidas de ingresos y gastos que afectarán la determinación de los resultados de ejercicios futuros deberán ser efectuados. Además, para efectos comparativos, los estados financieros del año 2010 deberán ser reestablecidos de acuerdo a NIIF y los estados financieros así determinados diferirán 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 ha evaluado los efectos de la adopción de las NIIF y determinó un incremento en el patrimonio de los accionistas de US\$25,665,000 al 1 de enero del 2011, el que resulta principalmente del uso del valor razonable como costo atribuido de la propiedad, planta y equipo.

(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 2010 y 2009:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Saldo al inicio del año	US\$	894,380	738,950
Provisión cargada a resultados		220,157	155,430
Castigo		<u>(5,427)</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	US\$	<u>1,109,110</u>	<u>894,380</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 2010 y 2009 es el siguiente:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ventas de productos terminados	US\$	12,324,475	4,822,249
Compras de materias primas		15,964,108	11,904,244
Compras de materiales y repuestos		147,868	166,523
Pagos por servicios y compras varias		95,680	106,786
Cobros por servicios y ventas varias		13,846	31,112
Intereses ganados		<u>-</u>	<u>4,508</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 2010 las ventas a Cartonera Nacional S. A. ascendieron a US\$11,397,540 (US\$4,110,483 en 2009) con un margen bruto de US\$2,490,640 (US\$842,013 en 2009). Al 31 de diciembre del 2010 cuentas por cobrar clientes incluyen US\$1,018,066 (US\$1,294,497 en 2009) 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., Global Recycling Company Inc. 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 2010 y 2009 es como sigue:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Activos:</b>			
Cuentas por cobrar clientes	US\$	1,102,289	1,295,061
Otras cuentas por cobrar		38,054	86,226
Cuentas por cobrar a largo plazo		<u>5,808</u>	<u>480,803</u>
<b>Pasivos:</b>			
Cuentas por pagar comerciales	US\$	<u>1,719,867</u>	<u>776,828</u>

(5) Otras Cuentas por Cobrar

El siguiente es el detalle de otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre del 2010 y 2009:

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Anticipos a proveedores	US\$	590,967	216,537
Anticipos a contratistas		260,446	165,376
Anticipos a profesionales		-	3,598
Impuesto al valor agregado – crédito tributario		2,142,658	913,948
Préstamos y anticipos a funcionarios y empleados		90,246	65,555
Préstamos y otras cuentas por cobrar a compañías relacionadas (nota 4)		38,054	86,226
Otras		<u>13,939</u>	<u>46,568</u>
	US\$	<u>3,136,310</u>	<u>1,497,808</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 2010 y 2009 un resumen de las inversiones en acciones es el siguiente:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Con participación minoritaria:			
Cartonera Nacional S. A.	US\$	444,514	-
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>622,479</u>	<u>177,965</u>

Con fecha 28 de diciembre del 2010 Star Queen International INC., propietaria del 5.988% del total de las acciones emitidas y en circulación de Cartonera Nacional S. A., cedió a favor de la Compañía la inversión antes referida en cancelación de US\$444,514 que adeudaba a Papelera Nacional S. A..

Hasta el 31 de diciembre del 2009 la Compañía poseía el 94.012% del capital acciones de Cartonera Nacional S. A., una compañía que constituyó 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.DJCPTE-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

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

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.

El movimiento de las inversiones en acciones en los años que terminaron al 31 de diciembre del 2010 y 2009 es como sigue:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Saldo al inicio del año	US\$	177,965	7,453,857
Cesión de acciones de Cartonera Nacional S. A. a favor de la Compañía		444,514	-
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		-	<u>(7,275,892)</u>
Saldo al final del año	US\$	<u>622,479</u>	<u>177,965</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 2010 y 2009, es como sigue:

		<u>2010</u>				
		<u>Saldos al</u>		<u>Transfe-</u>		<u>Saldos al</u>
		<u>31/12/09</u>	<u>Adiciones</u>	<u>rencias</u>	<u>Retiros</u>	<u>31/12/10</u>
Costo:						
Terrenos	US\$	159,226	-	-	-	159,226
Edificios		4,626,052	14,779	13,900	125,030	4,529,701
Maquinarias y equipos		51,819,767	311,683	1,520,514	554,938	53,097,026
Muebles y enseres		1,126,928	70,304	15,909	86,161	1,126,980
Vehículos		892,481	106,312	-	105,886	892,907
Construcciones en proceso		<u>185,340</u>	<u>18,854,584</u>	<u>(1,550,323)</u>	<u>-</u>	<u>17,489,601</u>
		58,809,794	19,357,662	-	872,015	77,295,441
Depreciación acumulada		<u>(30,077,479)</u>	<u>(3,808,933)</u>	<u>-</u>	<u>872,015</u>	<u>(33,014,397)</u>
	US\$	<u>28,732,315</u>	<u>15,548,729</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>44,281,044</u>
		<u>2009</u>				
		<u>Saldos al</u>		<u>Transfe-</u>		<u>Saldos al</u>
		<u>31/12/08</u>	<u>Adiciones</u>	<u>rencias</u>	<u>Retiros</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		<u>12,312,291</u>	<u>8,524,540</u>	<u>(20,651,491)</u>	<u>-</u>	<u>185,340</u>
		50,782,648	8,875,884	-	(848,738)	58,809,794
Depreciación acumulada		<u>(28,176,808)</u>	<u>(2,749,409)</u>	<u>-</u>	<u>848,738</u>	<u>(30,077,479)</u>
	US\$	<u>22,605,840</u>	<u>6,126,475</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>28,732,315</u>

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

(8) Documento por pagar y Deuda a Largo Plazo

Documentos por pagar por US\$4,000,000 al 31 de diciembre del 2010, consiste en tres obligaciones con instituciones financieras con vencimientos hasta mayo del 2011 y tasas de interés fijas que fluctúan entre el 7% y el 7.50% anual (US\$1,000,000 y tasas de interés fijas del 8.50% y 8.65% anual en 2009).

El resumen de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre del 2010 y 2009 es el siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Con la Corporación Andina de Fomento – vencimientos semestrales a partir de julio del 2010 hasta enero del 2014. Con fecha 24 de septiembre del 2009 se confirmó con la CAF el cierre de la operación de manejo de deuda (SWAP) mediante la cual se fijó la tasa de interés en 4.805% desde el período que inicia el 28 de enero del 2010 hasta su vencimiento (tasa de interés variable con base a la tasa LIBOR a 180 días más 2.5% en 2009)	US\$ 8,750,000	10,000,000
Con instituciones financieras:		
Vencimientos trimestrales hasta enero del 2010 y tasa de interés fija del 8% anual	-	208,138
Vencimientos semestrales a partir de junio del 2012 hasta diciembre del 2015 y tasa de interés reajutable cada 90 días con base al 85% de la tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento productivo corporativo, publicada por el Banco Central del Ecuador al inicio del período de reajuste - 7.50% anual al 31 de diciembre del 2010	<u>12,000,000</u>	<u>-</u>
Total deuda a largo plazo	20,750,000	10,208,138
Menos vencimientos circulantes	<u>2,500,000</u>	<u>1,458,138</u>
Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes	US\$ <u>18,250,000</u>	<u>8,750,000</u>

Los vencimientos agregados de la deuda a largo plazo para cada uno de los años subsiguientes al 31 de diciembre del 2011 son como sigue:

Año 2012	US\$ 5,333,630
Año 2013	5,442,090
Año 2014	4,303,380
Año 2015	<u>3,170,900</u>

(Continúa)

Los recursos del préstamo que por US\$10,000,000 recibió la Compañía 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. Dicho préstamo devengó una comisión de compromiso del 0.25% sobre el principal no desembolsado y comisión de financiamiento por una sola vez del 1.75%. 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 Compañía ha constituido hipoteca abierta sobre terreno y prenda sobre maquinarias y equipos con valor comercial de US\$504,295 y US\$17,750,319, respectivamente. El valor neto en libros de estos bienes al 31 de diciembre del 2010 es de US\$131,344 y US\$1,441,756, respectivamente (sobre terreno y edificios y prenda sobre maquinarias y equipos de US\$954,496 y US\$2,011,714 respectivamente en 2009) en garantía de la deuda a largo plazo que mantiene con la CAF.

Los recursos del préstamo a largo plazo que por US\$12,000,000 otorgó en el 2010 una institución financiera ecuatoriana a la Compañía fueron destinados a financiar la construcción de la planta para fabricar cajas de cartón (véase nota 1). Como garantía de este préstamo, la Compañía constituyó hipoteca y prendas sobre terrenos, edificios e instalaciones y maquinarias y equipos con valor neto en libros al 31 de diciembre del 2010 de US\$667,212, US\$3,181,213 y US\$12,227,942, respectivamente.

(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 2010 asumiendo reinvertir US\$4,500,000 (US\$4,244,469 en 2009) 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:

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

	<u>2010</u>	<u>2009</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\$ 2,801,520	2,118,256
Incremento (reducción) resultante de:		
Gastos no deducibles	68,949	39,771
Ingresos exentos	(56)	(45)
Beneficio tributario por reinversión de US\$4,500,000 de la utilidad neta del 2010 (US\$4,244,469 en el 2009)	(450,000)	(424,447)
Beneficio tributario por pago a trabajadores discapacitados o cargas con discapacidad	<u>(96,467)</u>	<u>(4,978)</u>
	US\$ <u>2,323,946</u>	<u>1,728,557</u>

Un resumen del movimiento de impuesto a la renta por pagar por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2010 y 2009 es el siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Saldo al inicio del año	US\$ 546,864	1,666,102
Impuesto a la renta del año	2,323,946	1,728,557
Pago de impuesto a la renta del año anterior	(546,864)	(1,666,102)
Anticipos de impuesto a la renta	(84,673)	(677,670)
Retenciones de impuesto a la renta en la fuente	<u>(986,915)</u>	<u>(504,023)</u>
Saldo al final del año	US\$ <u>1,252,358</u>	<u>546,864</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 impugnó esta Resolución ante el Tribunal Distrital de lo Fiscal. A la fecha de este informe la Compañía ha presentado las pruebas que sustentan la demanda y se encuentra a la espera de que los peritos presenten sus correspondientes informes. La administración de la Compañía estima un resultado favorable, por consiguiente, ninguna provisión ha sido registrada para el pasivo, si alguno, que podría resultar de la resolución final de este asunto.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

Las declaraciones de impuesto a la renta, impuesto al valor agregado y retenciones en la fuente presentadas por la Compañía por los años 2007 al 2010 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 Reformativa 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.

En el año 2010 la Compañía concluyó el estudio integral de precios de transferencias sobre las transacciones efectuadas durante el año 2009 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 2010; sin embargo, la administración de la Compañía con base a que los términos y condiciones son similares a los del 2009 estima que no resultarán ajustes al gasto y pasivo por impuesto a la renta reflejados en los estados financieros del 2010 adjuntos.

(10) Otras Cuentas y Gastos Acumulados por Pagar

Un detalle de otras cuentas y gastos acumulados por pagar al 31 de diciembre del 2010 y 2009 es el siguiente:

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Préstamo de materias primas	US\$	1,665,263	686,717
Impuesto al valor agregado por pagar		475,272	365,936
Otros impuestos y contribuciones por pagar		258,973	233,352
Retenciones de impuesto a la renta e impuesto al valor agregado		136,219	74,439
Nómina y beneficios sociales por pagar:			
Fondo de reserva		29,962	4,295
Vacaciones		173,870	160,183
Sueldos y salarios		24,449	-
Décimo tercero y cuarto sueldos		101,214	82,046
Aportes patronal, IECE y SECAP		78,216	59,820
Participación de trabajadores en las utilidades		1,977,733	1,495,417
Impuesto a la renta del personal		40,458	80,956
Intereses y comisiones acumulados por pagar		232,916	161,853
Otros		<u>18,854</u>	<u>28,139</u>
	US\$	<u>5,213,399</u>	<u>3,433,153</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\$1,977,543 (US\$1,495,240 en el 2009).

(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 2010 y 2009 es como sigue:

		<u>Jubilación patronal</u>	<u>Indemnización por desahucio</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2008	US\$	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		2,043,066	578,334	2,621,400
Provisión con cargo a resultados		380,355	60,682	441,037
Pagos		<u>(51,987)</u>	<u>-</u>	<u>(51,987)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2010	US\$	<u>2,371,434</u>	<u>639,016</u>	<u>3,010,450</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

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

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 2010 y 2009 es como sigue:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Valor presente de la reserva matemática actuarial:			
Trabajadores jubilados	US\$	264,209	222,341
Trabajadores activos con derecho adquirido de jubilación vitalicia (con 25 años o más de servicio)		911,677	830,974
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)		186,930	109,269
Trabajadores activos con menos de 20 años de servicio		<u>1,008,618</u>	<u>880,482</u>
	US\$	<u>2,371,434</u>	<u>2,043,066</u>

La tasa de conmutación actuarial utilizada fue 4% en 2010 y 2009. 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.

(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.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

La Compañía ha suscrito con la Corporación Aduanera Ecuatoriana (CAE) un contrato de autorización para el funcionamiento del "Depósito Industrial" con duración de cinco años contados a partir de julio 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\$2,000,000 con vencimiento en julio del 2015 para garantizar el pago de derechos arancelarios y demás impuestos correspondientes a aquellas materias primas ingresadas bajo el régimen de depósito industrial.

La Compañía se encuentra defendiéndose de varias demandas 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 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 2010 la Compañía pagó intereses, excluyendo intereses capitalizados por US\$500,723 (US\$215,450 en el año 2009) e impuesto a la renta por US\$1,618,452 (US\$2,847,795 en el año 2009).

En el año 2010 la Compañía recibió inversión en acciones de Cartonera Nacional S. A. en cancelación de deuda por US\$444,514 (véase nota 6).

En el año 2009 mediante escisión la Compañía transfirió a su casa matriz la participación del 94.012% que poseía en el capital acciones de Cartonera Nacional S. A., al valor registrado en libros de US\$7,275,892.

(15) Mercado y Concentración de Crédito

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

		<u>Ventas</u>		<u>Costo de Ventas</u>	
		<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Elaboración de papel	US\$	56,150,887	40,924,087	42,266,168	31,286,254
Elaboración de sacos, ribetes y empaque		4,570,530	4,460,017	3,738,562	3,340,779
Servicios de conversión		<u>10,309,731</u>	<u>9,452,486</u>	<u>7,487,924</u>	<u>6,551,680</u>
	US\$	<u>71,031,148</u>	<u>54,836,590</u>	<u>53,492,654</u>	<u>41,178,713</u>

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

Excluyendo a las compañías relacionadas, aproximadamente US\$52,106,129 o un 73% en 2010 (US\$39,073,970 o un 71% en 2009) del total de ventas netas corresponden a ventas de bobinas de papel y conversión de materia prima realizadas/prestadas a cuatro 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. Del saldo de cuentas por cobrar clientes al 31 de diciembre del 2010 US\$20,977,392, equivalentes al 91% están concentrados en los cuatro 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.