

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2011

Con el Informe de los Auditores Independientes



Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2011

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Estado de Situación Financiera

Estado de Resultados Integrales

Estado de Evolución del Patrimonio

Estado de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros





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

Tel : (593-4) 2290697
(593-4) 2290698
Fax: (593-4) 2288774

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directorio y Accionistas
Papelera Nacional S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Papelera Nacional S. A. ("la Compañía"), que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2011, y los estados de resultados integrales, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, y las notas que comprenden un resumen de las políticas importantes de contabilidad y otra información explicativa.

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 Internacionales de Información Financiera 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 de 2011, y su desempeño financiero, y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Énfasis en un Asunto

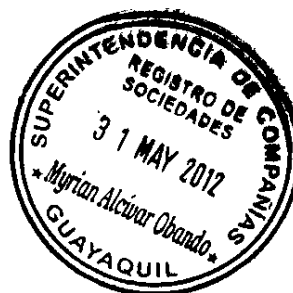
Sin modificar nuestra opinión llamamos la atención a la nota 2(a) a los estados financieros donde se revela que los estados financieros de 2011 son los primeros estados financieros de la Compañía preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

KP76 del Ecuador

SC-RNAE 069

Abril 20 de 2012

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



Papelerera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)
(Cnel. Marcelino Maridueña – Ecuador)

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2011, con cifras comparativas al 31 de diciembre y 1 de enero de 2010

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

<u>Activos</u>	<u>Notas</u>		<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>1/ene/2010</u>
Efectivo y equivalentes a efectivo	6	US\$	3,926,526	4,730,157	3,266,298
Cuentas por cobrar comerciales	7		19,618,358	21,948,640	16,052,818
Otras cuentas por cobrar	7		3,436,678	3,136,310	1,497,808
Inventarios	8		22,981,284	17,211,100	9,263,641
Gastos pagados por anticipado	9		69,538	732,539	153,549
Total activos corrientes			50,032,384	47,758,746	30,234,114
Cuentas por cobrar a largo plazo	7		5,158	11,333	493,404
Inversiones en acciones	10		622,479	622,479	177,965
Propiedad, planta y equipos	11		76,037,958	77,210,639	61,523,689
Otros activos y cargos diferidos	12		112,280	13,067	20,563
Total activos a largo plazo			76,777,875	77,857,518	62,215,621
Total activos		US\$	126,810,259	125,616,264	92,449,735
<u>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</u>					
Pasivos:					
Documentos por pagar	14	US\$	6,122,694	4,023,222	1,012,327
Vencimientos circulantes de la deuda a largo plazo			5,518,825	2,709,694	1,607,664
Cuentas por pagar comerciales	15		15,116,649	14,133,363	3,957,485
Impuesto a la renta por pagar	13		809,487	1,252,358	546,864
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	15		2,908,820	4,980,483	3,271,300
Total pasivos corrientes			30,476,475	27,099,120	10,395,640
Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes	14		12,916,370	18,250,000	8,750,000
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	16		2,262,839	2,400,379	2,172,862
Impuesto diferido	13		7,914,496	8,234,696	8,200,414
Otros pasivos			-	61,141	-
Total pasivos a largo plazo			23,093,705	28,946,216	19,123,276
Total pasivos			53,570,180	56,045,336	29,518,916
Patrimonio de los accionistas:					
Capital acciones	17		39,873,618	35,373,618	31,129,149
Resultados acumulados por aplicación de NIF	17		25,315,177	25,315,177	25,057,201
Utilidades disponibles			8,051,284	8,882,133	6,744,469
Total patrimonio de los accionistas			73,240,079	69,570,928	62,930,819
Total pasivos y patrimonio		US\$	126,810,259	125,616,264	92,449,735



Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General

Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Papelería Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Estado de Resultados Integrales

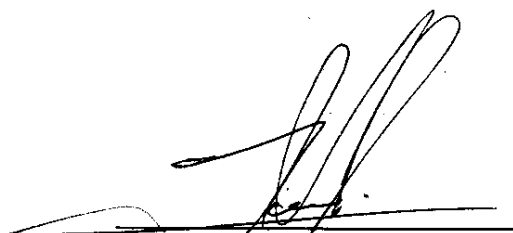
Año que terminó el 31 de diciembre de 2011, con cifras comparativas de 2010

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

	<u>Notas</u>		<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ventas netas	19	US\$	80,946,180	71,031,148
Costo de las ventas	19 y 21		(67,399,456)	(55,099,651)
Utilidad bruta			<u>13,546,724</u>	<u>15,931,497</u>
Otros ingresos	20		652,732	248,165
Gastos de administración y generales	21		(5,192,907)	(3,417,793)
Gastos de ventas	21		(630,519)	(440,878)
Otros gastos			(21,613)	-
			<u>(5,192,307)</u>	<u>(3,610,506)</u>
Utilidad en operaciones			<u>8,354,417</u>	<u>12,320,991</u>
(Egresos) ingresos financieros:				
Intereses ganados			2,250	3,090
Intereses pagados			(1,779,176)	(825,744)
Dividendos recibidos			205,916	-
Diferencia en cambio			(29,594)	-
			<u>(1,600,604)</u>	<u>(822,654)</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta			6,753,813	11,498,337
Impuesto a la renta	13		1,584,662	2,358,228
Utilidad neta		US\$	<u>5,169,151</u>	<u>9,140,109</u>



Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General



Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

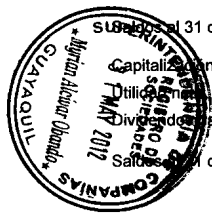


Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)
Estado de Evolución del Patrimonio

Año que terminó el 31 de diciembre de 2011, con cifras comparativas de 2010

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

		Capital acciones	Resultados acumulados por aplicación de NIIF	Utilidades disponibles	Total patrimonio de los accionistas
Saldos al 1 de Enero de 2010	US\$	31,129,149	25,057,201	6,744,469	62,930,819
Capitalización		4,244,469	-	(4,244,469)	-
Utilidad neta		-	-	9,140,109	9,140,109
Transferencia del efecto de la aplicación de NIIF en el periodo de transición		-	257,976	(257,976)	-
Dividendos pagados		-	-	(2,500,000)	(2,500,000)
Saldos al 31 de diciembre de 2010		35,373,618	25,315,177	8,882,133	69,570,928
Capitalización		4,500,000	-	(4,500,000)	-
Utilidad neta		-	-	5,169,151	5,169,151
Dividendos pagados		-	-	(1,500,000)	(1,500,000)
Saldos al 31 de diciembre de 2011	US\$	<u>39,873,618</u>	<u>25,315,177</u>	<u>8,051,284</u>	<u>73,240,079</u>




Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General


Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Papelería Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Estado de Flujos de Efectivo

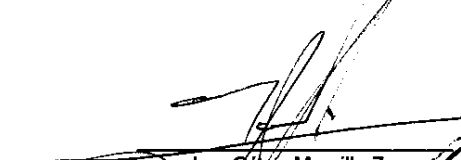
Año que terminó el 31 de diciembre de 2011, con cifras comparativas de 2010

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

	Notas	2011	2010
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta	US\$	5,169,151	9,140,109
Ajustes:			
Deterioro de cuentas por cobrar comerciales		-	220,157
Valor neto de realización de inventarios	8	-	70,000
Depreciación de propiedad, planta y equipos	11	4,930,827	3,667,779
Amortización de otros activos	12	216,068	10,429
Gasto de intereses		1,779,176	825,744
Gasto de impuesto a la renta	13	1,584,662	2,358,228
Disminución (aumento) en:			
Cuentas por cobrar comerciales		2,330,282	(6,115,979)
Otras cuentas por cobrar		(300,368)	(1,638,502)
Inventarios		(5,770,184)	(8,017,459)
Gastos pagados por anticipado		663,001	(578,990)
Otros activos y cargos diferidos		(315,281)	(2,933)
Aumento (disminución) en:			
Cuentas por pagar comerciales		983,286	7,607,557
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar		(2,071,663)	1,709,183
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio		(137,540)	227,517
Otros pasivos		(61,141)	61,141
Efectivo generado por las actividades de operación		9,000,276	9,543,981
Intereses pagados		(1,704,203)	(754,681)
Impuesto a la renta pagado, anticipos y retenciones	13	(2,347,733)	(1,618,452)
Flujo neto de efectivo de actividades de operación		4,948,340	7,170,848
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Préstamos y anticipos a compañías relacionadas		-	(5,808)
Cobros de préstamos y anticipos a compañías relacionadas		6,175	43,365
Adquisición de propiedad, planta y equipos	11	(3,758,146)	(16,786,408)
Flujo neto de efectivo de actividades de inversión		(3,751,971)	(16,748,851)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Aumento neto en documentos por pagar		2,000,000	3,000,000
Proveniente de nueva deuda a largo plazo		-	12,000,000
Pagos de la deuda a largo plazo		(2,500,000)	(1,458,138)
Dividendos pagados		(1,500,000)	(2,500,000)
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento		(2,000,000)	11,041,862
(Disminución) aumento neto en efectivo y equivalentes a efectivo		(803,631)	1,463,859
Efectivo y equivalentes a efectivo al inicio del año		4,730,157	3,266,298
Efectivo y equivalentes a efectivo al final del año	US\$	3,926,526	4,730,157

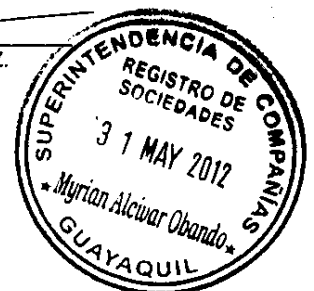


Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General



Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.



Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

31 diciembre de 2011

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

(1) Entidad que Reporta

Papelera Nacional S. A. ("la Compañía"), una subsidiaria 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, cajas de cartón 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 ecuatoriano a compañías fabricantes de cajas de cartón y sacos de papel y compañías exportadoras del sector bananero.

En enero de 2011 se inició la fabricación de cajas de cartón en la nueva planta de producción construida por la Compañía hasta finales del 2010 a un costo aproximado de US\$17,800,000. Las ventas de la división cartón corresponden al 24% de total de las ventas de la Compañía.

En el año 2011 el 90% (85% en el 2010) de las ventas netas con una contribución del 82% (84% en el 2010) en la utilidad bruta corresponden a ventas de productos de fabricación propia y el 10% de las ventas netas con una contribución del 17% (16% en el 2010) en la utilidad bruta corresponden a ingresos por conversión de materias primas proporcionadas por los clientes.

(2) Bases de Preparación de los Estados Financieros

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros adjuntos han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

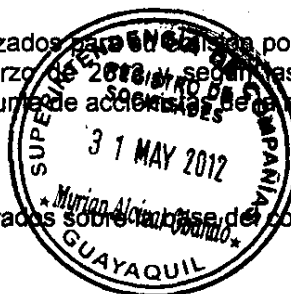
Para Papelera Nacional S. A., estos son los primeros estados financieros preparados de conformidad con las NIIF. La Compañía ha seguido los procedimientos y criterios establecidos en la NIIF 1 "Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera" en la preparación de estos estados financieros.

En la nota 23 a los estados financieros, se provee una explicación de los efectos que la adopción de NIIF tuvo sobre el estado de situación financiera de apertura al 1 de enero del 2010 y sobre la situación financiera, el desempeño financiero y los flujos de efectivo previamente reportados por la Compañía al y por el año que terminó el 31 de diciembre de 2011.

Estos estados financieros fueron autorizados por la junta de directorio de la Compañía en sesión del 19 de marzo de 2012, según las exigencias estatutarias serán sometidos a la aprobación de la junta de accionistas de la misma.

(b) Bases de Medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros adjuntos están presentados en dólares de los Estados Unidos de América, moneda funcional de la Compañía. A menos que se indique lo contrario, las cifras financieras incluidas en los estados financieros adjuntos están expresadas en dólares estadounidenses.

(d) Uso de Estimaciones y Juicios

La preparación de estados financieros de acuerdo con las NIIFs requiere que la Administración de la Compañía efectúe ciertos juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de políticas de contabilidad y los montos reportados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pudieran diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan sobre una base continua. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en que las estimaciones son revisadas y en cualquier período futuro afectado.

En particular, la información sobre juicios críticos en la aplicación de políticas de contabilidad, que pudieran tener un efecto significativo sobre los montos reconocidos en los estados financieros adjuntos se describe en la siguiente nota:

- Nota 11 Propiedad, planta y equipos

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en el próximo año financiero, se incluye en la siguiente nota:

- Nota 16 Medición de las obligaciones para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio

(3) **Políticas de Contabilidad Significativas**

Las políticas de contabilidad mencionadas más adelante han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en estos estados financieros y en la preparación del estado de situación financiera de apertura al 1 de enero de 2010, para propósitos de transición a las NIIF, a menos que otro criterio sea indicado.

(a) Instrumentos Financieros

i. Activos Financieros no Derivados

La Compañía reconoce inicialmente los préstamos y pólizas por cobrar en la fecha en que se originan. Los otros activos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de negociación en la que la Compañía comienza a ser parte de las provisiones contractuales del instrumento.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

La Compañía da de baja un activo financiero cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivo derivados del activo expiran, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales del activo financiero en una transacción en la que se transfieren substancialmente todos los riesgos y beneficios relacionados con la propiedad del activo financiero. Cualquier participación en los activos financieros transferidos que sea creada o retenida por la Compañía se reconoce como un activo o pasivo separado.

Los activos y pasivos financieros son compensados y el monto neto presentado en el estado de situación financiera cuando, y sólo cuando, la Compañía cuenta con un derecho legal para compensar los montos y tiene el propósito de liquidarlos sobre una base neta o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

La Compañía tiene los siguientes activos financieros no derivados: préstamos y partidas por cobrar y activos financieros disponibles para la venta.

- Préstamos y Partidas por Cobrar

Los préstamos y partidas por cobrar son activos financieros con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Estos activos inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos las pérdidas por deterioro. Los préstamos y partidas por cobrar se componen de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

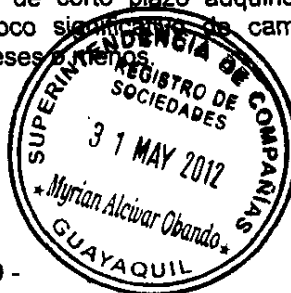
- Activos Financieros Disponibles para la Venta

Los activos financieros disponibles para la venta son activos financieros no derivados que no clasifican como préstamos y partidas por cobrar o para negociar o mantenidos hasta el vencimiento. Estos activos se reconocen inicialmente al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible.

Los activos financieros mantenidos para la venta corresponden principalmente a inversiones minoritarias en entidades cuyas acciones no se cotizan en el mercado de valores, y que la Compañía mantiene al costo.

ii. Efectivo y Equivalentes a Efectivo

El efectivo y equivalentes a efectivo se compone de los saldos del efectivo disponible en caja y bancos e inversiones de corto plazo adquiridas en valores altamente líquidos, sujetas a un riesgo poco significativo de cambios en su valor y con vencimientos originales de tres meses o menos.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

iii. Pasivos Financieros no Derivados

La Compañía inicialmente reconoce los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros pasivos financieros son reconocidos inicialmente en la fecha de la transacción en la que la Compañía se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento. La Compañía da de baja un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales se cancelan o expiran.

La Compañía clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros. Estos pasivos financieros son reconocidos inicialmente a su valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valorizan al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Los otros pasivos financieros se componen de préstamos bancarios, cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

iv. Capital Acciones

Las acciones ordinarias (única clase de acciones emitidas por la Compañía) son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones ordinarias, de haberlos, son reconocidos como una deducción del patrimonio, netos de cualquier efecto tributario.

(b) Inventarios

Los inventarios se valorizan al costo o al valor neto de realización, el que sea menor. El costo de los inventarios se determina por el método del costo promedio, excepto por las importaciones en tránsito que se llevan al costo específico, e incluye todos los costos incurridos para adquirir los inventarios, los costos de producción o conversión y otros incurridos para llevar el inventario a su localización y condición actual.

En el caso de los inventarios producidos y de los productos en proceso, los costos incluyen una parte de los costos generales de producción en base a la capacidad operativa normal.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los costos de terminación y los gastos estimados para completar la venta.

El importe de cualquier rebaja de valor de los inventarios, hasta alcanzar su valor neto de realización, se reconoce en el ejercicio en que ocurre la pérdida y se refleja en el estado de situación financiera como una disminución de las respectivas partidas de inventario.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

(c) Propiedad, Planta y Equipos

i. Reconocimiento y Medición

Las partidas de propiedad, planta y equipos son valorizadas al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro. El costo de ciertas partidas de propiedad, planta y equipos fue determinado con base al valor razonable; la Compañía eligió utilizar la exención opcional para utilizar el valor razonable como costo atribuido al 1 de enero del 2010, fecha de transición (véase nota 23)

El costo incluye los gastos que son directamente atribuibles a la adquisición del activo. El costo de activos construidos por la propia entidad incluye:

- el costo de los materiales y la mano de obra directa;
- cualquier otro costo directamente atribuible al proceso de hacer que el activo sea apto para trabajar para su uso previsto;
- cuando la Compañía tiene una obligación de retirar el activo o rehabilitar el lugar, una estimación de los costos de dismantelar y remover las partidas y de restaurar el lugar donde estén ubicados; y
- los costos por préstamos capitalizados.

Los programas de computación adquiridos que están integrados a la funcionalidad de los equipos relacionados, son capitalizados como parte de los respectivos equipos.

Cuando partes de una partida de propiedad, planta y equipos poseen vidas útiles distintas, son registradas como partidas separadas (componentes principales) del activo.

Las ganancias y pérdidas de la venta de un elemento de propiedad, planta y equipos son determinadas comparando los precios de venta con sus valores en libros, y son reconocidas en el estado de resultados cuando se realizan o conocen.

ii. Costos Posteriores

Mejoras y renovaciones mayores que incrementen la vida útil del activo o su capacidad productiva, son capitalizados sólo si es probable que se deriven de ellos beneficios económicos futuros para la Compañía y su costo puede ser estimado de manera fiable. El valor en libros de la parte reemplazada se da de baja. Los costos por reparaciones y mantenimientos de rutina en propiedad, planta y equipos son reconocidos en resultados cuando se incurren.

iii. Depreciación

La depreciación de los elementos de propiedad, planta y equipos se reconoce en resultados y se calcula por el método de línea recta con base a las vidas útiles estimadas para cada componente. Los terrenos no se deprecian.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

Los elementos de propiedades, planta y equipos se deprecian desde la fecha en la cual están instalados y listos para su uso o en el caso de los activos construidos internamente, desde la fecha en la cual el activo está completado y en condiciones de ser usado.

Las vidas útiles estimadas para los períodos actuales y comparativos son las siguientes:

Edificios e instalaciones	Entre 4 y 50 años
Maquinarias y equipos	Entre 3 y 40 años
Equipos de computación	Entre 2 y 3 años
Muebles y enseres	Entre 3 y 10 años
Vehículos	Entre 3 y 5 años

Los métodos de depreciación, vidas útiles y valores residuales son revisados en cada ejercicio y se ajustan si es necesario.

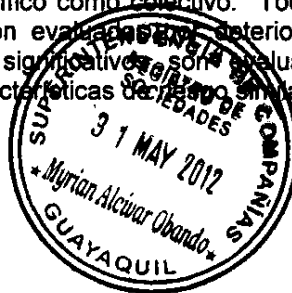
(d) Deterioro

i. Activos Financieros no Derivados

Los activos financieros son evaluados en cada fecha del estado de situación financiera para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de deterioro como consecuencia de uno o más eventos de pérdida ocurridos después del reconocimiento inicial del activo, y ese o esos eventos de pérdida han tenido un efecto negativo en los flujos de efectivo futuros del activo que puede estimarse de manera fiable.

La evidencia objetiva de que un activo financiero está deteriorado puede incluir el incumplimiento de pago por parte de un deudor, la reestructuración de un valor adeudado a la Compañía en términos que la Compañía no consideraría en otras circunstancias, indicadores que el deudor o emisor entrará en bancarota, cambios adversos en el estado de pago del prestatario o emisores, condiciones económicas que se relacionen con incumplimiento o la desaparición de un mercado activo para un instrumento. Además, para una inversión en un instrumento de patrimonio, una disminución significativa o prolongada de las partidas en su valor razonable bajo su costo es evidencia objetiva de deterioro.

La Compañía considera la evidencia de deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado tanto a nivel específico como colectivo. Todas las partidas por cobrar individualmente significativas son evaluadas por deterioro específico. Los activos que no son individualmente significativos son evaluados por deterioro colectivo agrupando los activos con características de riesgo similares.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

Una pérdida por deterioro relacionada con un activo financiero que se valora al costo amortizado se calcula como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa original de interés efectiva. Las pérdidas se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión contra los préstamos y partidas por cobrar. El interés sobre el activo deteriorado continúa reconociéndose a través de la reversión del descuento. Cuando un hecho que ocurra después de que se haya reconocido el deterioro causa que el monto de la pérdida por deterioro disminuya, esta disminución se revierte contra resultados.

ii. Activos no Financieros

El valor en libros de los activos no financieros de la Compañía, diferentes a inventarios e impuesto diferido, es revisado en la fecha del estado de situación financiera para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si existen tales indicios, entonces se estima el valor recuperable del activo. Se reconoce una pérdida por deterioro si el valor en libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable.

El importe recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el valor mayor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los gastos de venta. Para determinar el valor en uso, se descuentan los flujos de efectivo futuros estimados a su valor presente usando una tasa de descuento antes de impuesto que refleja las valoraciones actuales del mercado sobre el valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos que puede tener el activo o la unidad generadora de efectivo. Para propósitos de evaluación del deterioro, los activos que no pueden ser probados individualmente son agrupados en el grupo más pequeño de activos, llamados "unidad generadora de efectivo", que generan flujos de entrada de efectivo provenientes del uso continuo, los que son independientes de los flujos de entrada de efectivo de otros activos o grupos de activos.

Una pérdida por deterioro es reconocida si el monto en libros de un activo o su unidad generadora de efectivo sobrepasa su importe recuperable. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en el estado de resultados integrales.

Las pérdidas por deterioro reconocidas en periodos anteriores se revisan en la fecha de cada estado de situación financiera para determinar si las mismas se han reducido. Las pérdidas por deterioro se revierten si existe un cambio en su importe recuperable. Cuando se revierte una pérdida por deterioro, el valor en libros del activo no puede exceder el valor que habría sido determinado, neto de depreciación o amortización, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

(e) Beneficios a los Empleados

i. Beneficios Post-Empleo

Planes de Beneficios Definidos - Jubilación Patronal

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 tiempo mínimo de servicio de 25 años en una misma compañía; el que califica como un plan de beneficios definidos sin asignación de fondos separados.

La obligación neta de la Compañía relacionada con el plan de jubilación patronal se determina calculando el monto del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en los anteriores; ese beneficio se descuenta para determinar su valor presente. El cálculo es realizado anualmente por un actuario calificado usando el método de costeo de crédito unitario proyectado.

Cuando tengan lugar mejoras a los beneficios del plan de jubilación patronal, la porción de mejora del beneficio que tiene relación con servicios pasados de los empleados será reconocida en resultados usando el método de línea recta durante el período promedio remanente para que los empleados tengan derecho a tales beneficios. En la medida que los empleados tengan derecho a la mejora de los beneficios de forma inmediata, el gasto será reconocido inmediatamente en resultados.

La Compañía reconoce en resultados la totalidad de las ganancias o pérdidas actuariales que surgen del plan de beneficios definidos de jubilación patronal.

Cuando tengan lugar reducciones o liquidaciones, la Compañía procederá a reconocer las ganancias o pérdidas derivadas de los mismos. Estas ganancias o pérdidas incluirán cualquier cambio que pudiera resultar en el valor presente de la obligación por beneficios definidos, cualquier ganancia o pérdida actuarial y el costo de servicios pasados que no hubiera sido previamente reconocido.

Otros Beneficios a Empleados a Largo Plazo

El Código de Trabajo de la República del Ecuador establece que cuando la relación laboral termine por desahucio, el empleado deberá pagar una indemnización equivalente al 25% de la última remuneración mensual multiplicada por el número de años de servicio.

La obligación neta de la Compañía relacionada con el beneficio de indemnización por desahucio es el monto de beneficio a futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos pasados; ese beneficio se descuenta para determinar su valor presente. El cálculo es realizado anualmente por un actuario calificado usando el método de costeo de crédito unitario proyectado. Cualquier ganancia o pérdida actuarial es reconocida de inmediato en resultados.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

ii. Beneficios a Corto Plazo

Las obligaciones por beneficios a corto plazo de los trabajadores son medidas sobre una base no descontada y son reconocidas como gastos a medida que los empleados proveen sus servicios.

Se reconoce un pasivo si la Compañía posee una obligación legal o implícita actual de pagar este monto como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada de manera fiable. Las principales acumulaciones reconocidas por este concepto corresponden a aquellas establecidas en el Código del Trabajo tales como la decimotercera remuneración, decimocuarta remuneración, fondos de reserva, vacaciones y participación de los trabajadores en las utilidades de la Compañía.

iii. Beneficios por Terminación

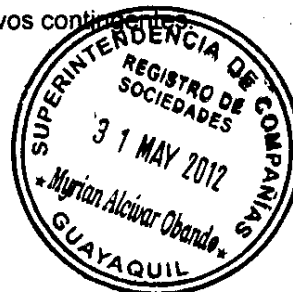
Las indemnizaciones por terminación o cese laboral son reconocidas como gasto cuando la Compañía se ha comprometido, sin posibilidad realista de dar marcha atrás, a un plan formal detallado para dar término al contrato de los empleados.

(f) Provisiones y Contingencias

Las obligaciones o pérdidas asociadas con provisiones y contingencias, originadas en reclamos, litigios, multas o penalidades en general, se reconocen como pasivo en el estado de situación financiera cuando existe una obligación legal o implícita resultante de eventos pasados, es probable que sea necesario un desembolso para cancelar la obligación y el monto puede ser razonablemente estimado. El importe reconocido como provisión corresponde a la mejor estimación, a la fecha del estado de situación financiera, del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, tomando en consideración los riesgos e incertidumbres que rodean a la mayoría de los sucesos y circunstancias concurrentes a la valoración de éstas.

Cuando no es probable que un flujo de salida de beneficios económicos sea requerido, o el monto no puede ser estimado de manera fiable, la obligación es revelada como un pasivo contingente. Obligaciones razonablemente posibles, cuya existencia será confirmada por la ocurrencia o no ocurrencia de uno o más eventos futuros son también reveladas como pasivos contingentes a menos que la probabilidad de un flujo de salida de beneficios económicos sea remota.

No se reconocen ingresos, ganancias o activos contingentes.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

(g) Reconocimiento de Ingresos Ordinarios y Gastos

i. Productos Vendidos

Los ingresos provenientes de la venta de productos en el curso de las actividades ordinarias son reconocidos al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, neta de devoluciones, descuentos, bonificaciones o rebajas comerciales y del impuesto al valor agregado. Los ingresos son reconocidos cuando existe evidencia persuasiva de que los riesgos y beneficios significativos derivados de la propiedad de los bienes son transferidos al comprador, es probable que se reciban los beneficios asociados con la transacción, los costos incurridos y las posibles devoluciones de los bienes negociados pueden ser medidos con fiabilidad y la Compañía no conserva para sí ningún involucramiento en la administración corriente de los bienes vendidos. Si es probable que se otorguen descuentos y el monto de estos puede estimarse de manera fiable, el descuento se reconoce como una reducción del ingreso cuando se reconocen las ventas.

La oportunidad de las transferencias de riesgos y beneficios generalmente ocurre cuando el producto es recibido en las instalaciones de los clientes.

ii. Servicios

El ingreso por servicio de conversión de materia prima es reconocido cuando el servicio ha sido entregado y no subsisten incertidumbres relacionadas con la recuperación de la consideración adeudada o de los costos asociados.

Gastos

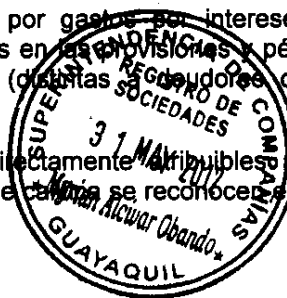
Los gastos son reconocidos con base en lo causado o cuando son incurridos. Se reconoce inmediatamente un gasto cuando el desembolso efectuado no produce beneficios económicos futuros.

(h) Ingresos Financieros y Costos Financieros

Los ingresos financieros están compuestos principalmente por ingresos por intereses e ingresos por dividendos. Los ingresos por intereses son reconocidos en resultados al costo amortizado, utilizando el método de interés efectivo. Los ingresos por dividendos son reconocidos en resultados en la fecha en que se establece el derecho de la Compañía a recibir los pagos, la que en el caso de dividendos corresponde a la fecha en que los dividendos son declarados para su distribución.

Los costos financieros están compuestos por gastos por intereses en préstamos o financiamientos, saneamiento de descuentos en las provisiones y pérdidas por deterioro reconocidas sobre los activos financieros (cuentas de cobros, cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar).

Los costos por préstamos que no son directamente atribuibles a la adquisición, la construcción o la producción de un activo que cambia se reconocen en resultados usando el método de interés efectivo.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

En el año que terminó el 31 de diciembre de 2010 el costo de financiamiento capitalizado ascendió a US\$253,958.

(i) Impuesto a la Renta

El gasto por impuesto a la renta está compuesto por el impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta corriente y diferido es reconocido en resultados excepto que se relacione a partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio, en cuyo caso el monto de impuesto relacionado es reconocido en otros resultados integrales o en el patrimonio, respectivamente.

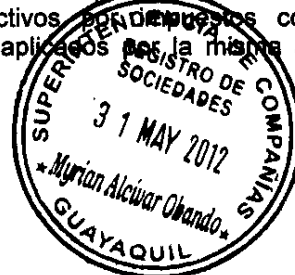
El impuesto corriente es el impuesto que se espera pagar sobre la utilidad gravable del año utilizando la tasa impositiva aplicable y cualquier ajuste al impuesto por pagar de años anteriores.

El impuesto a la renta diferido es reconocido sobre las diferencias temporales existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos reportados para propósitos financieros y sus correspondientes bases tributarias. No se reconoce impuesto a la renta diferido por las siguientes diferencias temporales: (i) el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que no afectó la utilidad o pérdida financiera ni gravable; (ii) las diferencias relacionadas con inversiones en subsidiarias y en negocios conjuntos en la medida en que es probable que no serán revertidas en el futuro; y, (iii) las diferencias temporales tributables que surgen del reconocimiento inicial de una plusvalía.

El impuesto a la renta diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera aplique al momento de la reversión de las diferencias temporales de acuerdo a la ley de impuesto a la renta promulgada o sustancialmente promulgada a la fecha del estado de situación financiera.

Al determinar los montos de los impuestos corrientes e impuestos diferidos la Compañía considera el impacto de las posiciones fiscales inciertas y si pueden adeudarse impuestos e intereses adicionales. La Compañía cree que la acumulación de sus pasivos tributarios son adecuados para todos los años fiscales abiertos sobre la base de su evaluación de muchos factores, incluyendo las interpretaciones de la ley tributaria y la experiencia anterior. Esta evaluación depende de estimaciones y supuestos y puede involucrar una serie de juicios acerca de eventos futuros. Puede surgir nueva información que haga que la Compañía cambie su juicio acerca de la idoneidad de los pasivos fiscales actuales; tales cambios en los pasivos fiscales impactarán el gasto fiscal en el período en que se determinen.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados si existe un derecho legal exigible de compensar los pasivos y activos por impuestos corrientes, y están relacionados con los impuestos a la renta aplicados por la misma autoridad tributaria sobre la misma entidad sujeta a impuestos.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

Un activo por impuesto diferido es reconocido por las pérdidas tributarias trasladables a ejercicios futuros y diferencias temporales deducibles, en la medida en que sea probable que estarán disponibles ganancias gravables futuras contra las que pueden ser utilizados. Los activos por impuesto diferido son revisados en cada fecha del estado de situación financiera y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados serán realizados.

(4) **Normas Nuevas y Revisadas e Interpretaciones Emitidas pero Aún no Efectivas**

Las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) e Interpretaciones del Comité (CINIIF) nuevas y revisadas han sido emitidas con fecha de aplicación para periodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2011 y no han sido consideradas en la preparación de estos estados financieros:

<u>Norma</u>	<u>Asunto</u>	<u>Efectiva a partir de</u>
NIIF 7 (enmienda)	Información a revelar - transferencia de activos financieros	1 Julio 2011
NIIF 9	Instrumentos financieros	1 Enero 2013
NIIF 10	Estados financieros consolidados	1 Enero 2013
NIIF 11	Acuerdos conjuntos	1 Enero 2013
NIIF 12	Información a revelar sobre participaciones en otras entidades	1 Enero 2013
NIIF 13	Medición del valor razonable	1 Enero 2013
NIC 1 (enmienda)	Presentación de estados financieros	1 Julio 2012
NIC 12 (enmienda)	Impuesto diferido - recuperación de activos relevantes	1 Enero 2012
NIC 19 (enmienda)	Beneficios a los empleados	1 Enero 2013
NIC 27 (2011)	Estados financieros separados	1 Enero 2013
NIC 28 (2011)	Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	1 Enero 2013

Las Administración de la Compañía, en base a su evaluación preliminar, estima que la adopción de las normas, enmiendas e interpretaciones antes descritas, no tendrán un impacto significativo en los estados financieros de la Compañía.

(5) **Determinación de Valores Razonables**

Las políticas contables requieren que se determine los valores razonables de los activos y pasivos financieros y no financieros para propósitos de valoración y revelación, conforme los criterios que se detallan a continuación. Cuando corresponda, se revela mayor información acerca de los supuestos efectuados en la determinación de los valores razonables en las notas específicas referidas a ese activo o pasivo.

(a) **Préstamos y Partidas por Cobrar**

El valor razonable de los préstamos y partidas por cobrar, se estiman al valor presente de los flujos de efectivo futuros, descontados a la tasa de interés de mercado a la fecha del estado de situación financiera. Este valor razonable se determina para propósitos de revelación.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

El monto de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproximan a su valor razonable, dado su vencimiento de corto plazo.

(b) Otros Pasivos Financieros

El valor razonable, que se determina para propósitos de revelación, se calcula sobre la base del valor presente del capital futuro y los flujos de interés, descontados a la tasa de interés de mercado a la fecha del estado de situación financiera.

Los montos registrados por la deuda de la Compañía se aproximan a su valor razonable con base a que las tasas de interés de las mismas son similares a las tasas de mercado, para instrumentos financieros de similares características.

Los montos registrados de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproximan a su valor razonable debido a que tales instrumentos tienen vencimiento en el corto plazo.

(6) **Efectivo y Equivalentes a Efectivo**

El detalle del efectivo y equivalentes a efectivo al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 1 de enero de 2010, es el siguiente:

		2011	2010	1/ene/2010
Efectivo en caja y bancos	US\$	3,880,264	4,730,012	3,266,153
Otras inversiones		46,262	145	145
	US\$	<u>3,926,526</u>	<u>4,730,157</u>	<u>3,266,298</u>

(7) **Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar**

Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 1 de enero de 2010, las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se detallan como sigue:



Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

		2011	2010	1/ene/2010
Cuentas por cobrar comerciales:				
Cientes locales	US\$	15,756,747	19,195,540	15,195,776
Cientes del exterior		3,188,621	2,759,921	456,361
Compañías relacionadas (nota 19)		1,782,100	1,102,289	1,295,061
		<u>20,727,468</u>	<u>23,057,750</u>	<u>16,947,198</u>
Provisión para deterioro		(1,109,110)	(1,109,110)	(894,380)
		<u>19,618,358</u>	<u>21,948,640</u>	<u>16,052,818</u>
Otras cuentas por cobrar:				
Impuesto al valor agregado - crédito tributario		2,933,584	1,927,420	913,948
Anticipos y retenciones de impuesto a la renta (nota 13)		148,929	215,238	-
Anticipos a proveedores		204,894	851,413	385,511
Préstamos y otras cuentas por cobrar a compañías relacionadas (nota 19)		9,380	43,862	567,029
Préstamos y anticipos a funcionarios y empleados		102,175	90,246	65,555
Otras		42,874	19,464	59,169
		<u>3,441,836</u>	<u>3,147,643</u>	<u>1,991,212</u>
Total préstamos y partidas por cobrar	US\$	<u>23,060,194</u>	<u>25,096,283</u>	<u>18,044,030</u>
Corriente	US\$	23,055,036	25,084,950	17,550,626
Largo plazo		5,158	11,333	493,404
	US\$	<u>23,060,194</u>	<u>25,096,283</u>	<u>18,044,030</u>

Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía mantiene crédito tributario por impuesto al valor agregado de US\$2,933,584 (US\$1,927,420 y US\$913,948 al 31 de diciembre y 1 de enero de 2010). En 2010 dicho saldo se incrementó principalmente por el impuesto al valor agregado pagado en la adquisición de la maquinaria para la planta de cartón y en 2011 por el mayor nivel de inventario que la Compañía mantiene. La Compañía tiene la opción de solicitar la devolución del impuesto al valor agregado en proporción a las ventas de exportación realizadas y aquellas que con tarifa 0% de IVA efectúa a exportadores ecuatorianos. A la fecha del informe la compañía se encuentra levantando la información necesaria para presentar la solicitud de devolución del impuesto al valor agregado ante el Servicio de Rentas internas del Ecuador. La exposición de la Compañía al riesgo de crédito y las pérdidas por deterioro relacionadas con cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se revela en la nota 18.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poselda por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

(8) Inventarios

El detalle de inventarios al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 1 de enero de 2010, es el siguiente:

		2011	2010	1/ene/2010
Productos terminados	US\$	4,558,873	1,804,433	1,942,952
Materias primas		10,066,067	10,286,525	4,972,780
Materiales y repuestos		3,541,330	2,794,856	2,309,880
En tránsito		4,815,014	2,325,286	38,029
	US\$	<u>22,981,284</u>	<u>17,211,100</u>	<u>9,263,641</u>

En 2011, las materias primas, materiales y otros consumibles y los cambios en productos terminados y en proceso reconocidos como costo de ventas ascendieron a US\$40,162,774 (US\$30,516,851 en 2010).

En 2010 la Compañía redujo en US\$70,000 el valor registrado del inventario de materiales y repuestos para llevarlo a su valor neto de realización, US\$0 en 2011. Tales reducciones están incluidas en el costo de las ventas.

(9) Gastos Pagados por Anticipado

Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 1 de enero de 2010 los gastos pagados por anticipado incluyen US\$69,538, US\$728,789 y US\$28,960, respectivamente, que corresponden a seguros contratados por la Compañía, los cuales se amortizan considerando la vigencia de los respectivos contratos.

(10) Inversiones en Acciones

El detalle de las inversiones en acciones al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 1 de enero de 2010, es el siguiente:

		2011	2010	1/ene/2010
Con participación minoritaria:				
Cartonera Nacional S. A.	US\$	444,514	444,514	-
Cartorama C. A.		173,436	173,436	173,436
Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S. A.		3,709	3,709	3,709
Otras		820	820	820
	US\$	<u>622,479</u>	<u>622,479</u>	<u>177,965</u>

Con fecha 28 de diciembre de 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..

(11) 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 2011 y 2010 es como sigue:



Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

	Terrenos	Edificios	Maquinarias y equipos	Vehículos	Equipos de computación	Muebles y Enseres	En construcción	Total
Costo o costo atribuido:								
Saldos al 1 de enero de 2010	US\$ 159,226	4,626,052	83,812,967	892,481	718,012	374,482	185,340	90,768,560
Adiciones	-	28,679	1,829,264	106,312	66,850	19,363	17,304,261	19,354,729
Ventas y bajas	-	(125,030)	(554,938)	(105,886)	(48,278)	(29,113)	-	(863,245)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	159,226	4,529,701	85,087,293	892,907	736,584	364,732	17,489,601	109,260,044
Adiciones	-	5,982,152	14,270,766	143,100	211,499	205,545	(17,054,916)	3,758,146
Ventas y bajas	-	(44,122)	(69,726)	(70,499)	(320,513)	(15,525)	-	(520,385)
Saldos al 31 de diciembre de 2011	US\$ 159,226	10,467,731	99,288,333	965,508	627,570	554,752	434,685	112,497,805
Depreciación acumulada:								
Saldos al 1 de enero de 2010	US\$ -	(1,803,000)	(26,196,840)	(478,797)	(494,626)	(271,608)	-	(29,244,871)
Adiciones	-	(116,080)	(3,250,315)	(132,078)	(145,331)	(23,975)	-	(3,667,779)
Ventas y bajas	-	125,030	554,938	105,886	48,278	29,113	-	863,245
Saldos al 31 de diciembre de 2010	-	(1,794,050)	(28,892,217)	(504,989)	(591,679)	(266,470)	-	(32,049,405)
Adiciones	-	(404,246)	(4,197,625)	(143,484)	(144,564)	(40,908)	-	(4,930,827)
Ventas y bajas	-	44,122	69,726	70,499	320,513	15,525	-	520,385
Saldos al 31 de diciembre de 2011	US\$ -	(2,154,174)	(33,020,116)	(577,974)	(415,730)	(291,853)	-	(36,459,847)
Valor neto en libros								
Al 1 de enero de 2010	US\$ 159,226	2,823,052	57,616,127	413,684	223,386	102,874	185,340	61,523,689
Al 31 de diciembre de 2010	US\$ 159,226	2,735,651	56,195,076	387,918	144,905	98,262	17,489,601	77,210,639
Al 31 de diciembre de 2011	US\$ 159,226	8,313,557	66,268,217	387,534	211,840	282,899	434,685	76,037,958

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

Propiedades, Planta y Equipos en Garantía

Al 31 de diciembre de 2011 terrenos, edificios y maquinarias y equipos con valor neto en libros de US\$159,226, US\$8,313,557 y US\$66,268,217, respectivamente, (US\$159,226, US\$2,735,651 y US\$56,195,076, respectivamente en 2010; y, US\$159,226, US\$2,823,052 y US\$57,616,127, respectivamente al 1 de enero de 2010) se encuentran en garantía de la deuda a largo plazo contraída por la Compañía (véase nota 14).

(12) Otros Activos y Cargos Diferidos

El detalle de otros activos y cargos diferidos al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 1 de enero de 2010 es el siguiente:

		<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>1/ene/2010</u>
Otros activos:				
Marcas y patentes	US\$	<u>2,860</u>	<u>2,860</u>	<u>2,860</u>
Cargos diferidos:				
Licencias de software		8,401	7,274	17,703
Cyreles y troqueles		<u>101,019</u>	<u>2,933</u>	<u>-</u>
		<u>109,420</u>	<u>10,207</u>	<u>17,703</u>
		<u>112,280</u>	<u>13,067</u>	<u>20,563</u>

El movimiento de los cargos diferidos en los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

		<u>2011</u>	<u>2010</u>
Costo:			
Saldo al inicio del año	US\$	28,596	34,433
Adiciones		315,281	2,933
Retiros		<u>(32,733)</u>	<u>(8,770)</u>
Saldo al final del año	US\$	<u>311,144</u>	<u>28,596</u>
Amortización acumulada:			
Saldo al inicio del año	US\$	(18,389)	(16,730)
Adiciones		(216,068)	(10,429)
Retiros		<u>32,733</u>	<u>8,770</u>
Saldo al final del año	US\$	<u>(201,724)</u>	<u>(18,389)</u>
Valor neto en libros:			
Saldo al inicio del año	US\$	10,207	
Saldo al final del año	US\$	<u>109,420</u>	



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

(13) Impuesto a la Renta

Gasto de Impuesto a la Renta

El gasto de impuesto a la renta fue cargado en su totalidad a resultados y consiste de:

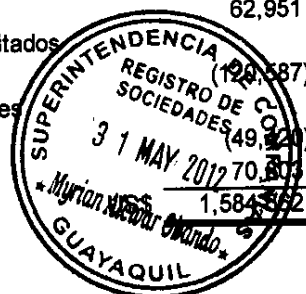
		2011	2010
Impuesto a la renta corriente del año	US\$	1,904,862	2,323,946
Impuesto a la renta diferido		(320,200)	34,282
	US\$	<u>1,584,662</u>	<u>2,358,228</u>

Conciliación del Gasto de Impuesto a la Renta

La tasa corporativa de impuesto a la renta ecuatoriana es el 24% (25% en el 2010). Dicha tasa se reduce al 14% (15% en el 2010) si las utilidades se reinvierten en las compañías a través de aumentos en el capital acciones y se destinan a la adquisición de maquinarias o equipos nuevos o bienes relacionados con investigación y tecnología que mejoren la productividad.

La siguiente es la conciliación entre el gasto de impuesto a la renta y aquel que resultaría de aplicar la tasa corporativa de impuesto a la renta del 24% (25% en el 2010), a la utilidad antes de impuesto a la renta:

		2011	2010
Utilidad neta	US\$	5,169,151	9,140,109
Impuesto a la renta		1,584,662	2,358,228
Utilidad antes de impuesto a la renta		<u>6,753,813</u>	<u>11,498,337</u>
Impuesto que resultaría de aplicar la tasa corporativa de impuesto a la renta		1,620,915	2,874,584
Incremento (reducción) resultante de:			
Gastos no deducibles		62,951	30,166
Deducción por pago a trabajadores discapacitados e incremento neto de trabajadores		(129,587)	(96,467)
Beneficio tributario por reinversión de utilidades		(49,940)	(450,000)
Ingresos exentos		70,803	(55)
Efecto del cambio en la tasa impositiva		<u>1,584,662</u>	<u>2,358,228</u>



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

Impuesto a la Renta por Pagar

Un resumen del movimiento de impuesto a la renta por pagar corriente y de los anticipos y retenciones en la fuente del impuesto a la renta en los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

		Impuesto a la Renta			
		2011		2010	
		Anticipos y retenciones	Por pagar	Anticipos y retenciones	Por pagar
Saldo al inicio del año	US\$	-	1,252,358	-	546,864
Impuesto a la renta corriente del año		-	1,904,862	-	2,323,946
Pago de impuesto a la renta del año anterior		-	(1,252,358)	-	(546,864)
Anticipos de impuesto a la renta		-	(172,521)	-	(84,673)
Impuesto a la Salida de Divisas		(148,929)	(294,392)	(215,238)	-
Compensación de anticipos y retenciones contra el impuesto por pagar		-	(628,462)	-	(986,915)
Saldo al final del año	US\$	<u>(148,929)</u>	<u>809,487</u>	<u>(215,238)</u>	<u>1,252,358</u>

Activos y Pasivos por Impuestos Diferidos

Los activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos son atribuibles a lo siguiente:

	Saldos al 1/ene/2010	Reconocido en Resultados	Saldos al 31/dic/2010	Reconocido en Resultados	Saldos al 31/dic/2011
Impuesto diferido activo atribuible a:					
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	US\$ 1,855	(1,601)	254	-	254
Impuesto diferido activo	<u>1,855</u>	<u>(1,601)</u>	<u>254</u>	<u>-</u>	<u>254</u>
Impuesto diferido pasivo atribuible a:					
Propiedad, planta y equipos	8,202,269	32,681	8,234,950	(349,603)	7,885,347
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	-	-	-	29,403	29,403
Impuesto diferido pasivo	<u>8,202,269</u>	<u>32,681</u>	<u>8,234,950</u>	<u>(320,200)</u>	<u>7,914,750</u>
Impuesto diferido pasivo, neto	US\$ <u>8,200,414</u>	<u>34,282</u>	<u>8,234,696</u>	<u>(320,200)</u>	<u>7,914,496</u>

(Continúa)



Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

Revisiones Tributarias

Con fecha 6 de febrero de 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 de 2006. Posteriormente con fecha 6 de marzo de 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 de 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.

Las declaraciones de impuesto a la renta, impuesto al valor agregado y retenciones en la fuente presentadas por las Compañía por los años 2008 al 2011 están abiertas a revisión de las autoridades tributarias.

Mediante Decreto Ejecutivo No. 2430, publicado en el Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre de 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 de 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)

Papeler Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

En el año 2011 la Compañía concluyó el estudio integral de precios de transferencias sobre las transacciones efectuadas durante el año 2010 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 2011; sin embargo, la Administración de la Compañía con base a que los términos y condiciones son similares a los del 2010 estima que no resultarán ajustes al gasto y pasivo por impuesto a la renta reflejados en los estados financieros del 2011 adjuntos.

(14) Documentos por pagar y Deuda a Largo Plazo

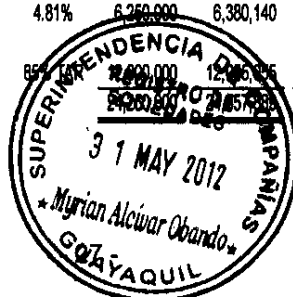
Esta nota provee información sobre los términos contractuales de los préstamos y obligaciones financieras de la Compañía, los que son valorizados al costo amortizado. Para mayor información acerca de la exposición de la Compañía al riesgo de tasa de interés y liquidez, véase nota 18.

		2011	2010	1/ene/2010
Pasivo corriente:				
Préstamos bancarios sin garantía	US\$	6,122,694	4,023,222	1,012,327
Préstamos bancarios garantizados		5,518,825	2,709,694	1,607,664
	US\$	<u>11,641,519</u>	<u>6,732,916</u>	<u>2,619,991</u>
Pasivo a largo plazo:				
Préstamos bancarios garantizados	US\$	12,916,370	18,250,000	8,750,000
	US\$	<u>12,916,370</u>	<u>18,250,000</u>	<u>8,750,000</u>

Términos y Calendario de Reembolso de la Deuda

Todos los préstamos están denominados en US dólares. Los términos y condiciones de los préstamos son como sigue:

Importes en US dólares	Años de Vencimiento	Tasa de Interés	2011		2010		1/ene/2010	
			Valor nominal	Importe en libros	Valor nominal	Importe en libros	Valor nominal	Importe en libros
Préstamos bancarios a corto plazo sin garantía, a tasa de interés fija (entre 7% y 7.5% en 2010, entre 8.5% y 8.65% al 1 de enero de 2010)	2,012	7%	6,000,000	6,122,694	4,000,000	4,021,347	1,208,138	1,220,465
Préstamo bancario a largo plazo garantizado a tasa de interés fija (4.8% en 2010)	2,014	4.81%	6,250,000	6,380,140	8,750,000	8,932,194	10,000,000	10,149,526
Préstamo bancario a largo plazo garantizado a tasa de interés variable	2,015	8.5% (fija)	12,000,000	12,029,375	12,000,000	12,029,375	-	-
			<u>24,250,000</u>	<u>24,532,209</u>	<u>24,750,000</u>	<u>24,982,916</u>	<u>11,208,138</u>	<u>11,369,991</u>



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

Los préstamos bancarios están garantizados con hipotecas abiertas sobre terrenos y edificios, y prenda industrial sobre maquinarias y equipos con valor neto en libros de US\$74,741,000 al 31 de diciembre de 2011 (US\$59,089,953 y US\$60,598,405 al 31 de diciembre y 1 de enero de 2010, respectivamente).

Condiciones de Contrato de Préstamo

El acuerdo de préstamo bancario garantizado a largo plazo por US\$6,250,000 al 31 de diciembre de 2011 (US\$8,750,000 y US\$10,000,000 al 31 de diciembre y 1 de enero de 2010, respectivamente) requiere que la Compañía cumpla con ciertas condiciones, entre otras, el mantener un índice de endeudamiento (definido como total pasivos a patrimonio) menor al 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 y dividendos) durante todo el tiempo de vigencia de la deuda. La entidad ha cumplido con las condiciones antes descritas.

(15) Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas y Gastos Acumulados por Pagar

Al 31 de diciembre de 2010, 2011 y 1 de enero de 2010, las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas y gastos acumulados por pagar, se detallan como sigue:

		2011	2010	1/ene/2010
Cuentas por pagar comerciales:				
Proveedores locales	US\$	1,576,140	1,842,628	1,444,957
Proveedores del exterior		10,541,972	10,570,868	1,735,700
Compañías relacionadas (nota 19)		2,998,537	1,719,867	776,828
	US\$	<u>15,116,649</u>	<u>14,133,363</u>	<u>3,957,485</u>
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar:				
Préstamo de materias primas	US\$	226,909	1,665,263	686,717
Impuesto al valor agregado por pagar		179,925	475,272	365,936
Otros impuestos y contribuciones por pagar		312,034	258,973	233,352
Retenciones de impuesto a la renta e impuesto al valor agregado		130,379	176,677	155,395
Beneficios a empleados (nota 16)		1,701,068	2,397,203	1,822,974
Otros		358,505	7,095	6,926
	US\$	<u>2,908,820</u>	<u>4,980,483</u>	<u>3,271,300</u>

La exposición de la Compañía al riesgo de liquidez relacionado con cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se revela en la nota 18.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

(16) Beneficios a Empleados

El detalle de beneficios a empleados al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 1 de enero de 2010 es como sigue:

		2011	2010	1/ene/2010
Sueldos y salarios por pagar	US\$	28,035	24,259	-
Contribuciones de seguridad social		80,554	76,405	70,630
Beneficios sociales (principalmente legales)		400,630	318,996	256,928
Participación de los trabajadores en las utilidades		1,191,849	1,977,543	1,495,416
Reserva para pensiones de jubilación patronal		1,671,244	1,761,362	1,594,527
Reserva para indemnizaciones de desahucio		591,595	639,017	578,335
		<u>3,963,907</u>	<u>4,797,582</u>	<u>3,995,836</u>
Pasivo corriente		1,701,068	2,397,203	1,822,974
Pasivo a largo plazo		2,262,839	2,400,379	2,172,862
	US\$	<u>3,963,907</u>	<u>4,797,582</u>	<u>3,995,836</u>

Participación de los trabajadores en las utilidades

De acuerdo con las leyes laborales vigentes, la Compañía debe distribuir entre sus trabajadores el 15% de la utilidad antes de impuesto a la renta.

En el año que terminó el 31 de diciembre de 2011 el gasto por participación de los trabajadores en las utilidades ascendió a US\$1,191,849 (US\$1,977,543 en el 2010) y fue determinado con base a la utilidad contable como sigue:

		2011	2010
Utilidad antes de impuesto a la renta reportada en los estados financieros adjuntos	US\$	6,753,813	11,498,237
Efecto de la transición a NIIF (nota 23-c)		-	(292,258)
Gasto de participación de trabajadores en las utilidades		<u>1,191,849</u>	<u>1,977,543</u>
Base para determinar la participación de trabajadores en las utilidades	US\$	<u>7,945,662</u>	<u>13,183,522</u>
15% de participación de trabajadores en las utilidades	US\$	<u>1,191,849</u>	<u>1,977,543</u>

(Continúa)



Papelería Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

Reserva para Pensiones de Jubilación Patronal e Indemnizaciones por Desahucio

El movimiento en el valor presente de las reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

		Jubilación patronal	Indemnización por desahucio	Total
Obligaciones por beneficios definidos al				
1 de enero de 2010	US\$	1,594,527	578,335	2,172,862
Costos por servicios del período		157,287	134,768	292,055
Costo financiero		67,997	16,769	84,766
Beneficios pagados		(58,449)	(90,855)	(149,304)
Obligaciones por beneficios definidos al				
31 de diciembre de 2010		1,761,362	639,017	2,400,379
Costos por servicios del período		211,747	91,181	302,928
Reducciones		(353,158)	-	(353,158)
Costo financiero		64,052	22,900	86,952
Beneficios pagados		(12,759)	(161,503)	(174,262)
Obligaciones por beneficios definidos al				
31 de diciembre de 2011	US\$	1,671,244	591,595	2,262,839

Según se indica en el Código de Trabajo del Ecuador todos aquellos empleados que cumplieren 25 años de servicio para una misma compañía tienen derecho a jubilación patronal, beneficio que se determina en base a los años de servicio, edad del empleado al momento del retiro y al promedio de la remuneración anual percibida en los cinco años previos a la fecha de retiro. Además, dicho Código establece que en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio, el empleador bonificará al trabajador con el equivalente al 25% de la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicio prestados.

La Compañía acumula estos beneficios en base a estudios anuales elaborados por una firma de actuarios independientes. Según se indica en los estudios actuariales, el método actuarial utilizado es el "Método de Crédito Unitario Proyectado", con este método, se atribuye una parte de los beneficios que se han de pagar en el futuro a los servicios prestados en el período corriente. Las obligaciones se miden según sus valores descontados, puesto que existe la posibilidad de que sean satisfechas muchos años después de que los empleados hayan prestado sus servicios y se determina el importe de las pérdidas y ganancias actuariales. Las disposiciones legales no establecen la obligatoriedad de constituir fondos o asignar activos para estos beneficios.



Continúa)

Papeler Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

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 sólo tiene derecho a la jubilación patronal y 25 años mínimo de servicio sin edad mínima de retiro. De acuerdo a los estudios actuariales contratados, los que cubren a todos los empleados en relación de dependencia, el valor presente de la reserva matemática actuarial de jubilación patronal al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 1 de enero de 2010 es como sigue:

		2011	2010	1/ene/2010
Trabajadores jubilados	US\$	303,084	264,209	222,341
Trabajadores activos con derecho adquirido a jubilación vitalicia (con 25 años o más de servicio)		600,559	911,876	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)		325,960	186,930	109,269
Trabajadores activos con menos de 20 años de servicio		441,641	398,547	431,943
	US\$	<u>1,671,244</u>	<u>1,761,362</u>	<u>1,594,527</u>

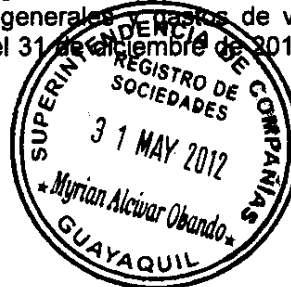
Los principales supuestos considerados en los estudios actuariales a la fecha de los estados de situación financiera son los siguientes:

	2011	2010
Tasa de conmutación actuarial	4%	4%
Tasa de incremento salarial	10.23%	8.62%
	TM IESS	TM IESS
Tabla de mortalidad e invalidez	2002	2002

Las suposiciones actuariales constituyen las mejores estimaciones que la Compañía posee sobre las variables que determinarán el pago futuro de esta obligación. Los cambios en las tasas o supuestos usados en los estudios actuariales pueden tener un efecto importante en los montos reportados.

Gastos del Personal

Los valores pagados por la Compañía en concepto de gastos del personal incluidos en los rubros de costo de ventas, gastos de administración y generales y gastos de ventas en el estado de resultados integrales por los años terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 se resumen a continuación:



Papelerera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

		2011	2010
Sueldos y Salarios	US\$	4,128,691	3,527,128
Beneficios sociales		4,138,943	3,378,371
Participación de trabajadores		1,191,849	1,977,543
Jubilación patronal y desahucio	US\$	36,722	376,821
		<u>9,496,205</u>	<u>9,259,863</u>

(17) Capital y Reservas

Capital Acciones:

La Compañía ha emitido únicamente acciones ordinarias y nominativas con valor nominal de US\$1 cada una. El detalle del número de acciones autorizadas, suscritas y pagadas al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 1 de enero de 2010 es el siguiente:

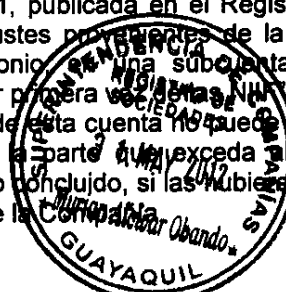
	2011	2010	1/ene/2010
Acciones autorizadas	45,000,000	45,000,000	45,000,000
Acciones suscritas y pagadas	<u>39,873,618</u>	<u>35,373,618</u>	<u>31,129,149</u>

Reserva Legal:

La Ley de Compañías de la República del Ecuador, requiere 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. Dicha reserva no está sujeta a distribución, excepto en el caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para aumentos de capital o para cubrir pérdidas en las operaciones. De acuerdo a los estatutos de la Compañía corresponde a la Junta General de Accionistas determinar el porcentaje que se destinará a reserva legal.

Resultados Acumulados por Aplicación de NIIF:

La Superintendencia de Compañías del Ecuador, mediante Resolución No. SC.G.ICI.CPAIFRS.11.007 del 9 de septiembre de 2011, publicada en el Registro Oficial No. 566 del 28 de octubre de 2011, determinó que los ajustes provenientes de la adopción por primera vez de las "NIIF" se registren en el patrimonio en una subcuenta denominada "Resultados acumulados provenientes de la adopción por primera vez de las NIIF", separada del resto de los resultados acumulados. El saldo acreedor de esta cuenta no puede ser distribuido entre los accionistas, pero puede ser capitalizado en la parte que exceda el valor de las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido, si las hubieran; utilizado en absorber pérdidas o devuelto en el caso de liquidación de la Compañía.



(Continúa)

Notas a los Estados Financieros

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

(18) Administración del Riesgo Financiero

En el curso normal de sus operaciones la Compañía está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Marco de Administración de Riesgos

La Junta Directiva de la Compañía es responsable por establecer y supervisar el marco de administración de riesgos, así como el desarrollo y monitoreo de las políticas de administración de riesgos.

Las políticas de administración de riesgo de la Compañía son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por la Compañía, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades. La Compañía, a través de sus normas y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entiendan sus roles y obligaciones.

La Junta Directiva de la Compañía monitorea el cumplimiento de las políticas y los procedimientos de administración de riesgo y revisa si el marco de administración de riesgos es apropiado respecto de los riesgos a los que se enfrenta la Compañía.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Compañía si un cliente o contraparte de un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

Exposición al Riesgo de Crédito

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha del estado de situación financiera es como sigue:



Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

	Notas		2011	2010	1/ene/2010
Efectivo y equivalentes a efectivo	6	US\$	3,926,526	4,730,157	3,266,298
Cuentas por cobrar comerciales	7		19,618,358	21,948,640	16,052,818
Anticipos a proveedores	7		204,894	851,413	385,511
Préstamos y otras cuentas por cobrar a compañías relacionadas	7		9,380	43,862	567,029
Préstamos y anticipos a funcionarios y empleados	7		102,175	90,246	65,555
Otras	7		42,874	19,464	59,169
		US\$	23,904,207	27,683,782	20,396,380

Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar

La exposición de la Compañía al riesgo de crédito se ve afectada principalmente por las características individuales de cada cliente.

Las políticas de administración del riesgo de crédito son establecidas por la Administración. Entre las políticas relevantes adoptadas por la Compañía, está la contratación de los servicios de una compañía de seguros especializada en seguros de crédito para el análisis y calificación de sus actuales y nuevos clientes y para asegurar la mayoría de la exposición crediticia de su cartera comercial. Cada cliente actual y potencial es analizado individualmente y se le asigna una calificación y un monto máximo a ser asegurable por parte la compañía de seguros dentro del cual no se requiere aprobaciones adicionales. En caso de que el límite de crédito establecido sea superior al límite otorgado por la compañía de seguros, la Gerencia General aprueba o niega el exceso. En caso de que los potenciales clientes no sean adecuadamente calificados por la compañía de seguros o que la Gerencia General no apruebe el límite de crédito establecido, el cliente solo podrá efectuar compras de contado y/o mediante el otorgamiento de garantías adecuadas.

La Compañía establece una provisión para deterioro de valor que representa su estimación de las pérdidas incurridas en relación con los deudores comerciales. Esta provisión se determina en base a una evaluación específica que se relaciona con exposiciones individualmente significativas.

La exposición máxima al riesgo de crédito para cuentas por cobrar comerciales a la fecha del estado de situación financiera por región geográfica fue:



Papelería Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

		2011	2010	1/ene/2010
Ecuador	US\$	15,756,748	21,916,442	15,195,778
Colombia		3,818,572	1,018,066	1,190,707
Perú		692,358	123,242	457,167
República Dominicana		320,544	-	-
Bolivia		88,405	-	-
Chile		29,443	-	-
Estados Unidos		21,400	-	103,546
	US\$	<u>20,727,468</u>	<u>23,057,750</u>	<u>16,947,198</u>

Los clientes más significativos de la Compañía, para el rubro de papel, son cuatro compañías corrugadoras fabricantes de caja de cartón principalmente para embalaje de productos, que registran US\$10,125,387 del saldo de cuentas por cobrar comerciales al 31 de diciembre de 2011 (US\$20,977,392 y US\$12,665,121 al 31 de diciembre y 1 de enero de 2010).

Pérdidas por Deterioro

La antigüedad de los saldos de las cuentas por cobrar comerciales a cada fecha del estado de situación financiera es la siguiente:

		2011	2010	1/ene/2010
Vigentes y no deterioradas	US\$	12,145,476	17,997,171	11,312,814
Vencidas de 1 a 30 días		3,704,054	3,355,911	1,923,856
Vencidas de 31 a 60 días		3,664,036	1,652,711	3,109,323
Más de 60 días		1,213,902	51,957	601,205
	US\$	<u>20,727,468</u>	<u>23,057,750</u>	<u>16,947,198</u>

La variación en la provisión por deterioro con respecto a las cuentas por cobrar comerciales en los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010 fue la siguiente:

		2011	2010
Saldo al inicio del año	US\$	1,109,110	894,380
Provisión por deterioro del año		-	220,157
Castigos		-	(5,427)
Saldo al final del año	US\$	<u>1,109,110</u>	<u>1,109,110</u>



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

Efectivo y Equivalentes a Efectivo

La Compañía mantenía efectivo y equivalentes a efectivo por US\$3,926,526 al 31 de diciembre de 2011 (US\$4,730,157 y US\$3,266,298 al 31 de diciembre y 1 de enero de 2010, respectivamente), que representan su máxima exposición al riesgo de crédito por estos activos. El efectivo y equivalentes a efectivo son mantenidos principalmente con bancos e instituciones financieras que están calificadas entre el rango AAA- y AAA según las agencias calificadoras Pacific Credit Rating y Bank Watch Ratings o Humphreys S. A..

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones asociadas con sus pasivos financieros, que son liquidados mediante la entrega de efectivo u otros activos financieros. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es contar con los recursos suficientes para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, tanto en condiciones normales como de tensión, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar la reputación de la Compañía.

La Administración de la Compañía dispone de información que le permite monitorear los requerimientos de flujo de efectivo; por lo general tiene como objetivo contar con los recursos necesarios para solventar los gastos operacionales esperados durante un período de 15 días, incluyendo el pago de obligaciones financieras cuando vencen; esto excluye el posible impacto de circunstancias extremas que no pueden predecirse razonablemente. A la fecha de emisión de este informe no se han detectado situaciones que a criterio de la Administración puedan ser consideradas como riesgo de liquidez.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de pasivos financieros, incluyendo los pagos estimados de intereses:



Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

		31 de diciembre de 2011					
		Valor en libros	Vencimientos contractuales	De 0 a 6 meses	De 6 a 12 meses	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años
<i>En US dólares</i>							
Documentos por pagar	US\$	6,122,694	6,209,806	6,209,806	-	-	-
Deuda a largo plazo incluyendo vencimientos circulantes		18,435,195	20,652,072	3,232,012	3,175,405	6,187,487	8,057,168
Cuentas por pagar comerciales		15,116,649	15,116,649	15,116,649	-	-	-
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar		2,908,820	2,908,820	2,908,820	-	-	-
	US\$	<u>42,583,358</u>	<u>44,887,347</u>	<u>27,467,287</u>	<u>3,175,405</u>	<u>6,187,487</u>	<u>8,057,168</u>
		31 de diciembre de 2010					
		Valor en libros	Vencimientos contractuales	De 0 a 6 meses	De 6 a 12 meses	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años
<i>En US dólares</i>							
Documentos por pagar	US\$	4,023,222	4,091,236	4,091,236	-	-	-
Deuda a largo plazo incluyendo vencimientos circulantes		20,959,694	24,592,443	1,894,890	1,888,689	6,471,742	14,337,122
Cuentas por pagar comerciales		14,133,363	14,133,363	14,133,363	-	-	-
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar		4,980,483	4,980,483	4,980,483	-	-	-
	US\$	<u>44,096,762</u>	<u>47,797,525</u>	<u>25,099,972</u>	<u>1,888,689</u>	<u>6,471,742</u>	<u>14,337,122</u>
		1 de enero de 2010					
		Valor en libros	Vencimientos contractuales	De 0 a 6 meses	De 6 a 12 meses	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años
<i>En US dólares</i>							
Documentos por pagar	US\$	1,012,327	1,022,088	1,022,088	-	-	-
Deuda a largo plazo incluyendo vencimientos circulantes		10,357,664	11,560,348	388,665	1,508,116	5,718,732	3,944,835
Cuentas por pagar comerciales		3,957,485	3,957,485	3,957,485	-	-	-
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar		3,271,300	3,271,300	3,271,300	-	-	-
	US\$	<u>18,598,776</u>	<u>19,811,221</u>	<u>8,639,538</u>	<u>1,508,116</u>	<u>5,718,732</u>	<u>3,944,835</u>

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio o tasas de interés, afecten los ingresos de la Compañía o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Exposición al Riesgo de Moneda:

La Compañía generalmente no entra en transacciones denominadas en monedas diferentes al US dólar, moneda funcional.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

Riesgo de Tasa de Interés:

La Compañía administra el riesgo de tasa de interés contratando en la medida de lo posible préstamos a tasa fija. Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 1 de enero de 2010 el perfil de tasa de interés de los pasivos financieros de la Compañía que devengan interés es como sigue:

		2011	2010	1/ene/2010
Saldo en libros:				
Tasa de interés fija:				
Pasivos financieros	US\$	12,502,834	12,953,541	11,369,991
Tasa de interés variable:				
Pasivos financieros	US\$	12,000,000	12,000,000	-

La Compañía no registra a valor razonable ningún pasivo financiero a tasa de interés fija, por consiguiente un cambio en la tasa de interés no afecta la utilidad neta.

Análisis de Sensibilidad para Pasivos Financieros a Tasa de Interés Variable

Un cambio de 100 puntos básicos en las tasas de interés habría incrementado (disminuido) la utilidad neta y el patrimonio en aproximadamente US\$91,200 (US\$2,500 en 2010). Este análisis asume que todas las otras variables permanecen constantes.

Administración de Capital

La política de la Compañía es mantener un nivel de capital que le permita conservar la confianza de los inversionistas y acreedores y sustentar el desarrollo futuro de sus negocios. El capital se compone del capital acciones y los resultados acumulados provenientes de la adopción por primera vez de las NIIF cuyo saldo, de acuerdo a las disposiciones vigentes, no están disponibles para distribución a los accionistas. No hubo cambios en el enfoque de la Compañía para la administración de capital durante el año.

El índice deuda-patrimonio ajustado de la Compañía al término del período del estado de situación financiera era el siguiente:

		31 de Diciembre 2011	2010	1 de Enero 2010
Total pasivos	US\$	53,570,180	56,045,336	29,518,916
Menos efectivo y equivalentes a efectivo		(3,926,526)	(4,730,157)	(3,266,298)
Deuda neta	US\$	49,643,654	51,315,179	26,252,618
Total patrimonio	US\$	73,240,079	69,679,288	62,930,819
Índice deuda - patrimonio ajustado		0.68	0.74	0.42

(Continúa)



Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

(19) **Transacciones y Saldos con Partes Relacionadas**

Transacciones con Compañías Relacionadas

El resumen de las principales transacciones con compañías relacionadas a través de propiedad o administración en los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010, es el siguiente:

		2011	2010
Ventas de productos terminados	US\$	15,275,743	12,324,475
Compras de materias primas		19,780,712	15,964,108
Compras de materiales y repuestos		106,496	147,868
Pagos por servicios y compras varias		97,554	94,436
Cobros por servicios y ventas varias		21,558	13,846

Las ventas de productos terminados corresponden principalmente a ventas de papel a Cartonera Nacional S. A., una compañía subsidiaria de Inversancarlos S. A., y ventas de sacos de papel a Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S. A., una compañía relacionada a través de accionistas y administración común.

Parte de la materia prima que la Compañía utiliza en sus operaciones es provista por Intercia S. A., Global Recycling Company Inc., Global Recycling LLC Nevada, compañías subsidiarias de Inversancarlos S. A., y otras relacionadas, cuyas actividades consisten en el reciclaje de papel.

Un resumen de los saldos con compañías relacionadas resultantes de las transacciones antes indicadas al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 1 de enero de 2010 es como sigue:

		2011	2010	1/ene/2010
Activos:				
Cuentas por cobrar comerciales	US\$	1,782,100	1,102,289	1,295,061
Otras cuentas por cobrar		9,380	43,862	567,029
Pasivos:				
Cuentas por pagar comerciales	US\$	2,998,537	1,719,867	776,828

Transacciones con Personal Clave de Gerencia

Durante los años 2011 y 2010, las compensaciones recibidas por el personal ejecutivo y por la gerencia clave por sueldos, beneficios sociales a corto plazo y planes de beneficios definidos a largo plazo se resumen a continuación:



Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

		2011	2010
Sueldos y salarios	US\$	587,558	530,207
Beneficios a corto plazo		611,139	554,276
Beneficios a largo plazo		<u>426,049</u>	<u>727,600</u>

(20) Otros Ingresos

El detalle de otros ingresos que se muestran en el estado de resultados integrales por los años terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, es el siguiente:

		2011	2010
Reversión de provisiones de años anteriores	US\$	458,128	94,129
Reclamos al SRI		17,340	-
Otros		177,264	154,036
	US\$	<u>652,732</u>	<u>248,165</u>

(21) Gastos por Naturaleza

El gasto atendiendo a su naturaleza se detalla como sigue en los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010:

		2011	2010
Cambios en las materias primas y consumibles, productos terminados y productos en proceso	US\$	40,162,774	30,516,851
Gasto del personal (nota 16)		9,496,205	9,259,863
Gastos por energía eléctrica y combustible		7,678,644	7,657,900
Gastos repuestos e insumos de producción		4,338,438	3,207,635
Gasto por depreciación		4,930,827	3,667,779
Gasto por mantenimiento y reparaciones		1,094,704	991,051
Gasto por seguros		873,413	632,754
Gasto por impuestos y contribuciones		456,393	341,451
Gasto por honorarios profesionales		439,361	400,354
Otros		3,752,123	2,282,684
	US\$	<u>73,222,884</u>	<u>58,958,322</u>



(Continúa)

Notas a los Estados Financieros

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

(22) Compromisos y Contingencias

Compromisos

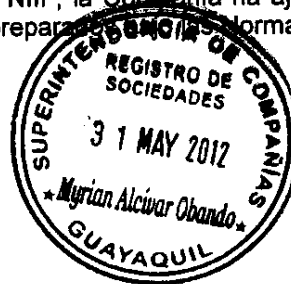
- La Compañía ha suscrito con compañías cartoneras, contratos de manufactura o fabricación de papel mediante el funcionamiento del sistema de "Depósito Industrial" y de venta de productos terminados a un año plazo renovable. Mediante dichos contratos, las compañías cartoneras se comprometen a entregar 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 duración de cinco años contados a partir de julio de 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. Para garantizar el pago de derechos arancelarios y demás impuestos correspondientes a aquellas materias primas ingresadas bajo el régimen de depósito industrial, la Compañía ha otorgado una carta de garantía a favor de la Corporación Aduanera Ecuatoriana (CAE) por US\$4,600,000 con vencimiento en julio de 2015.

Contingencias

- 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 por aproximadamente US\$414,000. En opinión de la Administración la resolución final de estos asuntos no tendrá un efecto importante sobre los estados financieros adjuntos. 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.

(23) Explicación de Efectos de la Transición a NIIF

Como se indica en la nota 2(a), éstos son los primeros estados financieros de la Compañía preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). En la preparación del estado de situación financiera de apertura bajo NIIF, la Compañía ha ajustado los montos reportados previamente en los estados financieros preparados bajo las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC).



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

Una explicación de cómo la transición de NEC a NIIF han afectado la situación financiera, el desempeño financiero y los flujos de efectivo se muestra en los siguientes cuadros y notas que se acompañan:

(a) Estados de Situación Financiera al 1 de Enero y al 31 de Diciembre de 2010

En la preparación de los estados de situación financiera de apertura (1 de enero de 2010), y comparativo (31 de diciembre de 2010) la Compañía ha realizado ajustes y reclasificaciones de cuentas previamente reportadas en los estados financieros preparados de acuerdo con sus anteriores bases contables (NEC).

Los principales efectos de la adopción sobre los estados de situación financiera al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2010, se resumen a continuación:



Activos	1 de enero de 2010				31 de diciembre de 2010			
	Saldos NEC	Reclasifi- caciones	Efectos de transición a NIIF	Saldos NIIF	Saldos NEC	Reclasifi- caciones	Efectos de transición a NIIF	Saldos NIIF
Efectivo y equivalentes a efectivo	US\$ 3,266,298	-	-	3,266,298	4,730,157	-	-	4,730,157
Cuentas por cobrar comerciales	16,052,818	-	-	16,052,818	21,948,640	-	-	21,948,640
Otras cuentas por cobrar	1,497,808	-	-	1,497,808	3,136,310	-	-	3,136,310
Inventarios	9,263,641	-	-	9,263,641	17,211,100	-	-	17,211,100
Gastos pagados por anticipado	153,549	-	-	153,549	732,539	-	-	732,539
Total activos corrientes	30,234,114	-	-	30,234,114	47,758,746	-	-	47,758,746
Cuentas por cobrar a largo plazo	493,404	-	-	493,404	5,808	5,525	-	11,333
Inversiones en acciones	177,965	-	-	177,965	622,479	-	-	622,479
Propiedad, planta y equipos	28,714,612	-	32,809,077	61,523,689	44,281,044	(10,207)	32,939,802	77,210,639
Otros activos y cargos diferidos	20,563	-	-	20,563	8,385	4,682	-	13,067
Total activos a largo plazo	29,408,544	-	32,809,077	62,215,621	44,917,716	-	32,939,802	77,857,518
Total activos	US\$ 59,640,658	-	32,809,077	92,449,735	92,676,462	-	32,939,802	125,616,264
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas								
Pasivos:								
Documentos por pagar	US\$ 1,000,000	12,327	-	1,012,327	4,000,000	23,222	-	4,023,222
Vencimientos circulares de la deuda a largo plazo	1,458,138	149,526	-	1,607,664	2,500,000	209,694	-	2,709,694
Cuentas por pagar comerciales	3,957,485	-	-	3,957,485	14,133,363	-	-	14,133,363
Impuesto a la renta por pagar	546,864	-	-	546,864	1,252,358	-	-	1,252,358
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	3,433,153	(161,853)	-	3,271,300	5,213,399	(232,916)	-	4,980,483
Total pasivos corrientes	10,395,640	-	-	10,395,640	27,099,120	-	-	27,099,120
Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulares	8,750,000	-	-	8,750,000	18,250,000	-	-	18,250,000
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	2,621,400	-	(448,538)	2,172,862	3,010,450	-	(610,071)	2,400,379
Impuesto diferido pasivo	-	-	8,200,414	8,200,414	-	-	8,234,696	8,234,696
Otros pasivos a largo plazo	-	-	-	-	61,141	-	-	61,141
Total pasivos a largo plazo	11,371,400	-	7,751,876	19,123,276	21,321,591	-	7,624,625	28,946,216
Total pasivos	21,767,040	-	7,751,876	29,518,916	48,420,711	-	7,624,625	56,045,336
Patrimonio de los accionistas:								
Capital accionario	31,129,149	-	-	31,129,149	35,373,618	-	-	35,373,618
Reservados acumulados por aplicación de NIIF	-	-	25,057,201	25,057,201	-	-	25,315,177	25,315,177
Utilidades acumuladas	6,744,469	-	-	6,744,469	8,882,133	-	-	8,882,133
Total patrimonio de los accionistas	37,873,618	-	25,057,201	62,930,819	44,255,751	-	25,315,177	69,570,928
Total pasivos y patrimonio	US\$ 59,640,658	-	32,809,077	92,449,735	92,676,462	-	32,939,802	125,616,264



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

(b) Conciliación del Patrimonio Neto

A continuación se presenta la conciliación del patrimonio neto de la Compañía al 1 de enero de 2010 (fecha de transición) y el 31 de diciembre de 2010 (estados financieros comparativos):

	Ref.	1/ene/2010	31/dic/2010
Patrimonio reportado según NEC	US\$	37,873,618	44,255,751
Efecto de la adopción a NIIF:			
Propiedad, planta y equipos	1	32,809,077	32,939,802
Reserva para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	2	448,538	610,071
Impuesto diferido pasivo	3	(8,200,414)	(8,234,696)
Incremento a resultados acumulados provenientes de la adopción por primera vez de las NIIF		25,057,201	25,315,177
Patrimonio reportado según NIIF	US\$	62,930,819	69,570,928

Mediante Resolución No. 08.G.DSC.010 del 20 de noviembre del 2008 se estableció la obligatoriedad de elaborar y presentar los estados financieros con observancia de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), a partir de los ejercicios económicos que se inicien el 1 de enero de 2011, para las compañías que al 31 de diciembre de 2007 tengan activos totales superiores a US\$4 millones; las compañías holdings o tenedoras de acciones, que voluntariamente hubieran formado grupos empresariales; las compañías de economía mixta y las que bajo la forma jurídica de sociedades constituya el estado y entidades del sector público; las sucursales de compañías extranjeras u otras empresas extranjeras estatales, paraestatales, privadas o mixtas, organizadas como personas jurídicas y asociaciones que éstas formen y que ejercen sus actividades en el Ecuador.

La conciliación del patrimonio neto al inicio de cada período de transición, deberá ser aprobada por el Directorio o por el organismo que estatutariamente esté facultado para tales efectos y ratificada por la Junta General de Accionistas o por el apoderado, cuando conozca y apruebe los primeros estados financieros del ejercicio preparados con base en lo previsto en las NIIF.



(Continúa)

Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

Explicación de Ajustes por Aplicación de las NIIF:

1. La propiedad, planta y equipos fue ajustada aplicando la excepción de costo atribuido de la NIIF 1 "Adopción por primera vez de las NIIF", en base a avalúos efectuados por peritos independientes que fueron contratados para el efecto por la Compañía. El valor razonable de la propiedad, planta y equipo reconocido como costo atribuido corresponde al monto estimado por peritos independientes contratados por la Compañía, dicho valor se basa en los enfoques de mercado y de costo usando los precios de mercado para activos similares, cuando disponibles, o el costo de reposición si un precio de mercado no estaba disponible. Este valor razonable es el precio por el cual un activo podría intercambiarse a la fecha de los estados financieros entre un comprador y un vendedor dispuestos en una transacción en condiciones de independencia mutua.

Como resultado de este ajuste los rubros de terrenos, edificios, instalaciones, maquinarias y equipos incrementaron su valor en US\$32,809,077; en el año 2010 el efecto se incrementa en US\$130,725 como resultado principalmente del cálculo de la depreciación en función de las vidas útiles estimadas de los activos en vez de la vida útil establecida en las disposiciones tributarias que se utilizó bajo los principios de contabilidad anteriores. La Compañía tomó la decisión de no modificar los saldos previamente informados de muebles y enseres, equipos de computación y vehículos porque tales activos están registrados al costo y considera que los valores y vidas útiles estimadas que ha venido aplicando a tales rubros reflejan en forma adecuada el uso futuro de tales activos

2. La Compañía reconoció una disminución en las reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio como resultado de cambios en los criterios utilizados por el actuario para la preparación de los estudios actuariales, observando los parámetros definidos en la NIC. 19 "Beneficios a empleados".
3. Bajo las NIIF se reconocen las consecuencias fiscales de las diferencias temporales entre la base financiera y la base fiscal de los activos y pasivos.

(c) Estado de Resultados Integrales

Los principales efectos de la adopción sobre el estado de resultados integrales por el año terminado el 31 de diciembre de 2010, se resumen a continuación:



Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

		Saldos NEC	Reclasifi- caciones	Efectos de transición a NIIF	Saldos NIIF
Ventas netas	US\$	71,031,148	-	-	71,031,148
Costo de las ventas		(53,492,654)	(1,737,722)	130,725	(55,099,651)
Utilidad bruta		17,538,494	(1,737,722)	130,725	15,931,497
Otros ingresos		248,165	-	-	248,165
Gastos de administración y generales		(3,353,141)	(226,185)	161,533	(3,417,793)
Gastos de ventas		(427,242)	(13,636)	-	(440,878)
		(3,532,218)	(239,821)	161,533	(3,610,506)
Utilidad en operaciones		14,006,276	(1,977,543)	292,258	12,320,991
Otros (egresos) ingresos:					
Intereses ganados		3,090	-	-	3,090
Intereses pagados		(825,744)	-	-	(825,744)
		(822,654)	-	-	(822,654)
Utilidades antes de impuesto a la renta y participación de trabajadores		13,183,622	(1,977,543)	292,258	11,498,337
Participación de trabajadores		(1,977,543)	1,977,543	-	-
Utilidad antes de impuesto a la renta		11,206,079	-	292,258	11,498,337
Impuesto a la renta		(2,323,946)	-	(34,282)	(2,358,228)
Utilidad neta	US\$	8,882,133	-	257,976	9,140,109

Explicación de Reclasificaciones por Aplicación de las NIIF:

Ciertas partidas del estado de resultados integrales reportado por el año terminado al 31 de diciembre de 2010, han sido reclasificadas, para conformar su presentación a los requerimientos de las NIIF. La principal reclasificación se refiere a la participación de los trabajadores en las utilidades que bajo las NEC se presentaba por separado, antes del cálculo de impuesto a la renta; de acuerdo con las NIIF se considera un beneficio a empleados a corto plazo, consecuentemente se incluye en el costo de ventas y los gastos de administración y generales.

(d) Conciliación de la Utilidad Neta reportada en el Estado de Resultados Integrales

A continuación se presenta la conciliación de la utilidad neta reportada en el estado de resultados integrales al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2010:



Papelera Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

Notas a los Estados Financieros

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

	<u>Ref.</u>	<u>31/dic/2010</u>
Utilidad neta reportada según NEC	US\$	8,882,133
Detalle de ajustes por adopción de NIIF:		
Gasto de depreciación	1	130,725
Gasto de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	2	161,533
Efecto en impuesto a la renta diferido	3	(34,282)
Total ajustes por adopción de NIIF		<u>257,976</u>
Utilidad neta reportada según NIIF		<u>9,140,109</u>

(e) Conciliación del Estado de Flujo de Efectivo:

La Compañía ha optado por el método indirecto para la presentación del estado de flujos de efectivo.

El estado de flujos de efectivo reportado al 31 de diciembre de 2010 bajo NEC y el que se muestra en los estados financieros adjuntos bajo NIIF presenta las siguientes diferencias por actividades:

		<u>Según NEC</u>	<u>Según NIIF</u>	<u>Diferencias</u>
Actividades de operación	US\$	7,177,924	7,170,848	7,076
Actividades de inversión		(16,755,927)	(16,748,851)	(7,076)
Actividades de financiamiento		11,041,862	11,041,862	-
	US\$	<u>1,463,859</u>	<u>1,463,859</u>	<u>-</u>

(24) **Hechos Posteriores**

La Compañía ha evaluado los eventos subsecuentes hasta el 19 de marzo de 2012 fecha en que los estados financieros adjuntos estuvieron disponibles para ser emitidos. Ningún evento significativo ocurrió con posterioridad al 31 de diciembre de 2011, fecha del estado de situación financiera pero antes del 19 de marzo de 2012, que requiera revelación o ajuste a los estados financieros adjuntos.

