

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

Estados Financieros

31 de diciembre de 2014

Con el Informe de los Auditores Independientes

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

Estados Financieros

31 de diciembre de 2014

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Estado de Situación Financiera

Estado de Resultados Integrales

Estado de Cambio en el Patrimonio

Estado de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros



KPMG del Ecuador Cía. Ltda.
Av. Miguel H. Alcívar, Mz 302
Guayaquil 090103818
Ecuador

Tel (04) 229 0698
(04) 229 0699
Fax (04) 228 8774

Informe de los Auditores Independientes

A los Miembros del Directorio y Junta de Accionistas
Papelería Nacional S. A.:

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Papelería Nacional S. A. ("la Compañía"), que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, y los estados de resultados integrales, de cambios en el 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 2014, 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.

KPMG del Ecuador
SC-RNAE 069

Febrero 27 de 2015

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

Papelería Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)
(Cmel. Marcelino Maridueña – Ecuador)

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2014, con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013

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

<u>Activos</u>	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Activos corrientes:			
Efectivo y equivalentes a efectivo		US\$ 13,022,422	7,954,073
Cuentas por cobrar comerciales	6	23,234,200	24,919,322
Otras cuentas por cobrar	6	7,040,291	6,793,335
Inventarios	7	20,385,423	18,485,553
Gastos pagados por anticipado	8	455,052	284,543
Total activos corrientes		64,137,388	58,436,826
Activos no corrientes:			
Inversiones en acciones	9	622,479	622,479
Propiedad, planta y equipos	10	67,731,847	70,035,191
Otros activos y cargos diferidos	11	243,069	116,197
Total activos no corrientes		68,597,395	70,773,867
Total activos		US\$ 132,734,783	129,210,693
<u>Pasivos y Patrimonio</u>			
Pasivos corrientes:			
Préstamos y obligaciones financieras	12	US\$ 7,203,880	8,442,734
Cuentas por pagar comerciales	13	20,172,695	15,329,707
Impuesto a la renta por pagar	14	402,519	283,624
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	13	3,364,866	3,467,491
Total pasivos corrientes		31,143,960	27,523,556
Pasivos no corrientes:			
Préstamos y obligaciones financieras	12	2,766,044	9,198,150
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	15	3,445,822	3,023,710
Impuesto diferido pasivo	14	7,032,419	7,317,941
Total pasivos no corrientes		13,244,285	19,539,801
Total pasivos		44,388,245	47,063,357
Patrimonio:			
Capital acciones	16	41,373,618	39,873,618
Resultados acumulados por aplicación de NIIF	16	25,315,177	25,315,177
Utilidades disponibles		21,657,743	16,958,541
Total patrimonio		88,346,538	82,147,336
Total pasivos y patrimonio		US\$ 132,734,783	129,210,693



Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General



Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

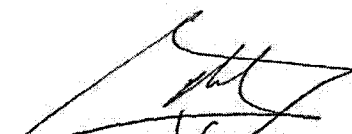
Papelería Nacional S. A.
(Subsidiaria totalmente poseída por Inversancarlos S. A.)

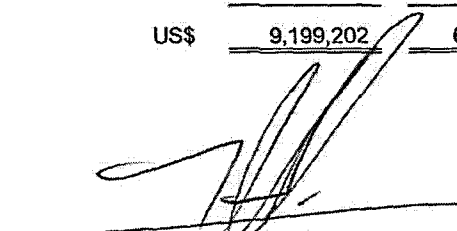
Estado de Resultados Integrales

Año que terminó el 31 de diciembre de 2014, con cifras comparativas de 2013

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

	Notas	2014	2013
Ventas netas	18 y 19	US\$ 115,831,957	103,180,719
Costo de las ventas	18 y 20	<u>(93,434,330)</u>	<u>(83,979,502)</u>
Utilidad bruta		<u>22,397,627</u>	<u>19,201,217</u>
Otros ingresos		418,109	220,889
Gastos de administración y generales	20	(8,669,603)	(7,864,328)
Gastos de ventas	20	(2,048,735)	(1,708,718)
Otros gastos		<u>(86,895)</u>	<u>(266,228)</u>
Utilidad en operaciones		<u>(10,387,124)</u>	<u>(9,618,385)</u>
		<u>12,010,503</u>	<u>9,582,832</u>
Costo financiero:			
Ingresos financieros	21	410,092	138,483
Costos financieros	21	<u>(898,709)</u>	<u>(1,177,897)</u>
Costo financiero, neto		<u>(488,617)</u>	<u>(1,039,414)</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta		11,521,886	8,543,418
Impuesto a la renta	14	<u>(2,322,684)</u>	<u>(1,710,551)</u>
Utilidad neta		<u>US\$ 9,199,202</u>	<u>6,832,867</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 Cambios en el Patrimonio

Año que terminó el 31 de diciembre de 2014, con cifras comparativas de 2013

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

	Notas	Capital acciones	Resultados acumulados por aplicación de NIIF	Utilidades disponibles	Total patrimonio
Saldos al 1 de enero de 2013		US\$ 39,873,618	25,315,177	10,125,674	75,314,469
Utilidad neta		-	-	6,832,867	6,832,867
Saldos al 31 de diciembre de 2013		39,873,618	25,315,177	16,958,541	82,147,336
Transacciones con accionistas:					
Capitalización		1,500,000	-	(1,500,000)	-
Dividendos pagados	16	-	-	(3,000,000)	(3,000,000)
Utilidad neta		-	-	9,199,202	9,199,202
Saldos al 31 de diciembre de 2014		US\$ 41,373,618	25,315,177	21,657,743	88,346,538


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 Flujos de Efectivo

Año que terminó el 31 de diciembre de 2014, con cifras comparativas de 2013

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

	Notas	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta	US\$	9,199,202	6,832,867
Ajustes:			
Deterioro de cuentas por cobrar comerciales	17	214,650	232,475
Castigo de impuesto a la salida de divisas	6	-	148,583
Depreciación de propiedad, planta y equipos	10	5,435,940	5,204,309
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipos		(5,500)	(65,578)
Amortización de cargos diferidos	11	414,026	480,103
Diferencia en cambio sobre préstamos y obligaciones financieras en moneda extranjera		(284,580)	-
Gasto de intereses	21	898,709	1,160,580
Gasto de impuesto a la renta	14	2,322,684	1,710,551
		<u>18,195,131</u>	<u>15,703,890</u>
Disminución (aumento) en:			
Cuentas por cobrar comerciales		1,470,472	(2,316,061)
Otras cuentas por cobrar		(253,276)	(1,564,231)
Inventarios		(1,899,870)	(783,699)
Gastos pagados por anticipado		(170,509)	(92,401)
Otros activos y cargos diferidos		(507,298)	(423,646)
Aumento (disminución) en:			
Cuentas por pagar comerciales		4,842,988	1,341,736
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar		(102,625)	1,823,303
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio		422,112	437,347
Efectivo generado por las actividades de operación		<u>21,997,125</u>	<u>14,126,238</u>
Intereses pagados		(981,709)	(1,283,435)
Impuesto a la renta pagado	14	(2,489,311)	(1,581,482)
Flujo neto de efectivo de las actividades de operación		<u>18,526,105</u>	<u>11,261,321</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Cobro de préstamos y anticipos a compañías relacionadas		6,320	17,858
Adquisición de propiedad, planta y equipos	10	(3,166,196)	(2,869,885)
Producto de la venta de propiedad, planta y equipos		5,500	(12,375)
Flujo neto de efectivo de las actividades de inversión		<u>(3,154,376)</u>	<u>(2,864,402)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Recibido de préstamos y obligaciones financieras		-	17,000,000
Pago de préstamos y obligaciones financieras		(7,303,380)	(21,442,090)
Dividendos pagados		(3,000,000)	-
Flujo neto de efectivo de las actividades de financiamiento		<u>(10,303,380)</u>	<u>(4,442,090)</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes a efectivo		5,068,349	3,954,829
Efectivo y equivalentes a efectivo al inicio del año		<u>7,954,073</u>	<u>3,999,244</u>
Efectivo y equivalentes a efectivo al final del año	US\$	<u>13,022,422</u>	<u>7,954,073</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.)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2014

(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, industrias del mercado doméstico y compañías exportadoras principalmente del sector bananero.

(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 (NIIFs).

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión por la junta de directorio de la Compañía en sesión del 23 de febrero de 2015 y 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 del costo histórico.

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros adjuntos están presentados en dólares de los Estados Unidos de América, que es la 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 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 pueden 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.

i. Juicios

En relación a juicios realizados en la aplicación de políticas de contabilidad, la Administración informa que ninguno de ellos tiene un efecto importante sobre los estados financieros adjuntos.

(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. Supuestos e Incertidumbres en las Estimaciones

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en el año que termina el 31 de diciembre de 2015, se incluye en la nota 15 - medición de obligaciones por beneficios definidos: supuestos actuariales claves.

iii. Medición de Valores Razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros. La Compañía utiliza la medición de los valores razonables principalmente para propósitos de: (i) reconocimiento inicial, (ii) revelación y (iii) cuando existen indicios de deterioro tratándose de activos no financieros.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo la Compañía utiliza datos de mercados observables siempre que sea posible. De acuerdo a las NIIFs los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (precios) o indirectamente (derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables.

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo pueden clasificarse en niveles distintos de jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de jerarquía del valor razonable de la variable de nivel más bajo que sea significativa a la medición total. Cualquier transferencia entre los niveles de jerarquía del valor razonable se reconoce al final del período en el cual ocurrió el cambio.

En la nota 5 se incluye información adicional sobre los supuestos hechos al medir los valores razonables.

(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, a menos que otro criterio sea indicado.

(a) Clasificación de Saldos Corrientes y no Corrientes

Los saldos de activos y pasivos presentados en el estado de situación financiera se clasifican en función de su vencimiento, es decir, como corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a 12 meses, los que están dentro del ciclo normal de la operación de la Compañía, y como no corrientes, los de vencimiento superior a dicho período.

(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) Transacciones en Moneda Extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional de la Compañía a las tasas de cambio a las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera son reconvertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio de esa fecha. Las diferencias en cambio en moneda extranjera son generalmente reconocidas en resultados.

(c) Instrumentos Financieros

La Compañía clasifica los activos financieros no derivados en la categoría de préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta; y clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros.

i. Activos y Pasivos Financieros no Derivados – Reconocimiento y Baja

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

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.

La Compañía da de baja un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o éstas han expirado.

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.

ii. Activos Financieros no Derivados – Medición

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.

(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\$)

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, sobre las que no existe ningún tipo de control o influencia significativa, y que la Compañía mantiene al costo.

Efectivo y Equivalentes a Efectivo

El efectivo y equivalentes a efectivo se compone de los saldos del efectivo disponible en caja y en cuentas corrientes bancarias.

iii. Pasivos Financieros no Derivados - Medición

Los otros pasivos financieros son reconocidos inicialmente a su valor razonable menos 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 y obligaciones financieras, 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.

(d) 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.

(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) 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 al 1 de enero de 2010, fecha de transición a NIIF, fue determinado por un perito independiente con base al valor razonable a esa fecha.

La propiedad, planta y equipos se reconocen como activo si es probable que se deriven de ellos beneficios económicos futuros y su costo puede ser determinado de una manera fiable. 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 o 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 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 capitalizadas sólo si es probable que se deriven de ellas beneficios económicos futuros para la Compañía y su costo puede ser estimado de manera fiable. 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 calcula sobre el monto depreciable, que corresponde al costo del activo, u otro monto que se sustituye por el costo. De conformidad con la política de la Compañía, no se espera recuperar valor alguno al final de la vida útil estimada de los bienes de propiedad, planta y equipos, y, en concordancia con esto, no se definen valores residuales.

(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 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 de la propiedad, planta y equipos. Los terrenos no se deprecian.

Los elementos de propiedad, 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 el período actual y comparativo 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 y vidas útiles son revisados en cada ejercicio y se ajustan si es necesario.

(f) 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 bancarrota, cambios adversos en el estado de pago del prestatario o emisores, condiciones económicas que se relacionen con incumplimiento, desaparición de un mercado activo para un instrumento y datos observables que indican que existe un descenso medible en los flujos de efectivo esperados de un grupo de activos financieros.

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 a la renta 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 importe 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 juntos en el grupo más pequeño de activos 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 unidades generadoras de efectivo.

Las pérdidas por deterioro son reconocidas en resultados. Las pérdidas por deterioro se revierten si existe un cambio en los estimados utilizados para determinar el 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.

(g) Beneficios a los Empleados

i. Beneficios Post-Empleo

Planes de Beneficios Definidos - Jubilación Patronal

El Código del 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.

(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 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.

La Compañía reconoce todas las ganancias o pérdidas actuariales que surgen del plan de beneficios definidos de jubilación patronal en otros resultados integrales y todos los gastos relacionados con el plan, incluyendo el saneamiento del descuento, en los gastos por beneficios a empleados en resultados.

Cuando tengan lugar mejoras o reducciones en los beneficios del plan, la modificación resultante en el beneficio que se relaciona con servicios pasados prestados por los empleados o la ganancia o pérdida por la reducción, será reconocida inmediatamente en resultados. La Compañía reconoce ganancias y pérdidas en la liquidación de un plan de beneficios definidos cuando ésta ocurre.

Otros Beneficios a Empleados a Largo Plazo – Indemnizaciones por Desahucio

El Código del Trabajo de la República del Ecuador establece que cuando la relación laboral termine por desahucio, el empleador 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 otros resultados integrales.

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 o el beneficio es devengado por ellos.

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.

iii. Beneficios por Terminación

Las indemnizaciones por terminación o cese laboral son reconocidas como gasto cuando es tomada la decisión de dar por terminada la relación contractual con los empleados.

(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\$)

(h) Provisiones y Contingencias

Las obligaciones o pérdidas asociadas con 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 flujo de salida de beneficios económicos para resolver la obligación y el monto puede ser estimado de manera fiable.

Las provisiones se determinan descontando el flujo de efectivo que se espera desembolsar a una tasa antes de impuesto que refleja la valoración actual del mercado sobre el valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos de la obligación. El saneamiento de descuento se reconoce como costo financiero.

El importe reconocido como provisión corresponde a la mejor estimación, a la fecha del estado de situación financiera, 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.

(i) 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 varía dependiendo de los términos individuales del contrato o acuerdo de venta; sin embargo, para ventas dentro de la jurisdicción de la Compañía, la transferencia generalmente ocurre cuando el producto es recibido en las instalaciones de los clientes. En el caso de ventas fuera de la jurisdicción de la Compañía la transferencia ocurre cuando los bienes son cargados para su transporte por la empresa encargada en el puerto de embarque.

(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. 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.

iii. 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.

(j) Ingresos Financieros y Costos Financieros

Los ingresos financieros y costos financieros incluyen:

- ingreso por intereses;
- gasto de intereses;
- dividendos ganados;
- ganancia o pérdida en cambio sobre activos y pasivos financieros en moneda extranjera

El ingreso o gasto por interés es reconocido usando el método de interés efectivo. El ingreso por dividendos es reconocido en resultados en la fecha que la Compañía tiene el derecho a recibir los pagos, esto es, la fecha en que los dividendos son declarados para distribución.

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

(k) 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.

i. Impuesto Corriente

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.

ii. Impuesto Diferido

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 diferencias temporales que surgen en el

(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\$)

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.

La medición de los impuestos diferidos reflejan las consecuencias tributarias que se derivan de la forma en que la Compañía espera, a la fecha del estado de situación financiera, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos.

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.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados y consecuentemente se presentan en el estado de situación financiera por su importe neto si existe un derecho legal exigible de compensar los pasivos y activos por impuestos corrientes, y están relacionados con el impuesto a la renta aplicados por la misma autoridad tributaria sobre la misma entidad sujeta a impuestos, o en distintas entidades tributarias, pero pretenden liquidar los pasivos y activos por impuestos corrientes en forma neta, o sus activos y pasivos por impuesto a la renta serán realizados al mismo tiempo.

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 estén 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.

iii. Exposición Tributaria

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 es adecuada 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.

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

Las nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones que se mencionan a continuación, son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2014, y no han sido aplicadas anticipadamente en la preparación de estos estados financieros:

(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\$)

(a) NIIF 9 Instrumentos Financieros

La NIIF 9 publicada en julio de 2014 reemplaza las guías de la NIC 39 "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición". La NIIF 9 incluye guías revisadas para la clasificación y medición de instrumentos financieros, incluyendo un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas para calcular el deterioro de los activos financieros, y nuevos requerimientos generales de contabilidad de coberturas. La NIIF 9 mantiene las guías relacionadas con el reconocimiento y baja de instrumentos financieros de la NIC 39.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2018, con adopción temprana permitida.

La Compañía está evaluando el impacto potencial sobre los estados financieros resultante de la aplicación de la NIIF 9.

(b) NIIF 15 Ingreso de Actividades Ordinarias Procedente de Contratos con Clientes

La NIIF 15 establece un marco completo para determinar si se reconocen ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. La NIIF 15 reemplaza las actuales guías para el reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 "Ingreso de Actividades Ordinarias", la NIC 11 "Contratos de Construcción" y la CINIIF 13 "Programas de Fidelización de Clientes".

La NIIF 15 es efectiva para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2017, con adopción temprana permitida.

La Compañía ha iniciado el proceso de evaluar el impacto potencial resultante de la aplicación de la NIIF 15; sin embargo, no anticipa que la adopción de la NIIF 15 tenga un impacto significativo sobre los estados financieros.

(c) Otras Nuevas Normas o Modificaciones a Normas e Interpretaciones

La Compañía no espera que las siguientes nuevas normas o modificaciones tengan un impacto significativo sobre los estados financieros:

- Planes de Beneficios Definidos: Aportaciones de los Empleados (Modificaciones a la NIC 19).
- Mejoras Anuales a las NIIFs Ciclo 2010 – 2012 (varias normas).
- Mejoras Anuales a las NIIFs Ciclo 2011 – 2013 (varias normas).
- Mejoras Anuales a las NIIFs Ciclo 2012 – 2014 (varias normas).
- NIIF 14 Cuentas de Diferimiento de Actividades Reguladas.
- Contabilidad para la Adquisición de Intereses en Operaciones Conjuntas (Modificaciones a la NIIF 11).
- Aclaración de los Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización (Modificaciones a la NIC 16 y NIC 38).
- Agricultura: Plantas Productoras (Modificaciones a la NIC 16 y NIC 41).
- Método de Participación en Estados Financieros Separados (Modificaciones a la NIC 27).
- Venta o Contribución de Activos entre un Inversionista y sus Asociadas o Negocios Conjuntos (Modificaciones a la NIIF 10 y NIC 28).

(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\$)

(5) Determinación de Valores Razonables

Las políticas contables de la Compañía requieren que se determinen 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. Las cuentas por cobrar comerciales, son medidas al monto de la factura si el efecto del descuento es inmaterial. Este valor razonable se determina al momento del reconocimiento inicial y para propósitos de revelación en cada fecha de los estados financieros anuales.

El monto en libros 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 al momento del reconocimiento inicial y para propósitos de revelación en cada fecha de los estados financieros anuales, 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.

El valor razonable de los préstamos y obligaciones financieras (medición categorizada en el nivel 2 de valor razonable – véase nota 2.d.iii) se aproxima al monto en libros puesto que las tasas de interés de los mismos 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) Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar

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\$)

	Notas	2014	2013
Cuentas por cobrar comerciales:			
Clientes locales	US\$	21,370,000	18,138,208
Clientes del exterior		1,236,705	6,186,069
Clientes - partes relacionadas	18	2,423,098	2,175,998
		<u>25,029,803</u>	<u>26,500,275</u>
Provisión para deterioro		<u>(1,795,603)</u>	<u>(1,580,953)</u>
	US\$	<u>23,234,200</u>	<u>24,919,322</u>
Otras cuentas por cobrar:			
Impuesto al valor agregado - crédito tributario	US\$	5,465,667	4,925,537
Anticipos y retenciones de impuesto a la renta	14	348	348
Impuesto a la salida de divisas		-	330,081
Impuesto a la salida de divisas en proceso de reclamo		938,839	938,839
Anticipos a proveedores		325,399	398,923
Préstamos y otras cuentas por cobrar a compañías relacionadas	18	15,669	6,320
Funcionarios y empleados		150,527	163,904
Otras		143,842	29,383
	US\$	<u>7,040,291</u>	<u>6,793,335</u>

La Compañía mantiene crédito tributario por impuesto al valor agregado de US\$5,465,667 (US\$4,925,537 en 2013). 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 de emisión de los estados financieros la Compañía ha presentado ante el Servicio de Rentas Internas (SRI) solicitudes de devolución del impuesto al valor agregado habiendo recuperado US\$559,514 y está pendiente la resolución de los meses de marzo, septiembre, octubre y noviembre de 2012.

El impuesto a la salida de divisas en proceso de reclamo corresponde a valores retenidos en el 2012 a la Compañía en importaciones realizadas bajo el régimen de admisión temporal para perfeccionamiento de activos. En agosto de 2013, el Servicio de Rentas Internas mediante Resolución No. 109012013RREC041373 respondió el reclamo administrativo interpuesto por la Compañía y resolvió aceptar parcialmente dicho reclamo, efectuando la devolución de US\$147,445 más los respectivos intereses. En septiembre de 2013 la Compañía presentó ante el Tribunal Distrital de lo Fiscal de la ciudad de Guayaquil la respectiva impugnación mediante juicio 09504-2013-0099. A la fecha de los estados financieros la Compañía está a la espera que se emita la sentencia. A criterio de la Administración y de su asesor legal, el reclamo será resuelto en condiciones favorables para la Compañía.

En 2013 la Compañía castigó contra resultados el saldo de impuesto a la salida de divisas del año 2012 por US\$148,583, considerando que el Servicio de Rentas Internas negó el reclamo solicitado por la Compañía.

La exposición de la Compañía al riesgo de crédito relacionado con cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se revela en la nota 17.

(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\$)

(7) Inventarios

El detalle de inventarios es el siguiente:

		2014	2013
Productos terminados	US\$	2,746,673	3,970,051
Materias primas		7,634,024	6,587,487
Materiales y repuestos		5,106,815	5,037,755
En tránsito		4,897,911	2,890,260
	US\$	<u>20,385,423</u>	<u>18,485,553</u>

En el 2014, las materias primas y los cambios en productos terminados y en proceso reconocidos como costo de ventas ascendieron a US\$57,998,211 (US\$52,004,990 en 2013).

En el 2014 la Compañía redujo en US\$77,021 el valor registrado del inventario de repuestos para llevarlo a su valor neto de realización (US\$58,643 de reducción del inventario de materias primas y US\$203,599 del inventario de repuestos, en 2013). Esta reducción se incluye en el costo de las ventas.

(8) Gastos Pagados por Anticipado

Los gastos pagados por anticipado por US\$455,052 (US\$284,543 en 2013) corresponden principalmente a seguros contratados por la Compañía, y gastos por consumo de repuestos los cuales se amortizan considerando la vigencia de los respectivos contratos y la vida útil del repuesto utilizado.

(9) Inversiones en Acciones

El detalle de las inversiones en acciones es el siguiente:

		2014	2013
Con participación minoritaria (al costo):			
Cartonera Nacional S. A.	US\$	444,514	444,514
Cartorama C. A.		173,436	173,436
Sociedad Agrícola e Industrial			
San Carlos S. A.		3,709	3,709
Otras		820	820
	US\$	<u>622,479</u>	<u>622,479</u>

En 2014 la Compañía recibió dividendos en efectivo de Cartonera Nacional S. A. por US\$106,375 (US\$131,706 en 2013).

(10) Propiedad, Planta y Equipos

El detalle y movimiento de la propiedad, planta y equipos 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:									
Saldo al 1 de enero de 2013	US\$	159,226	10,387,739	99,599,611	916,573	837,726	554,262	168,035	112,623,172
Adiciones	-	-	8,097	244,878	60,171	137,289	28,854	4,417,846	4,897,135
Transferencias	-	-	-	3,806,505	204,681	-	-	(3,811,186)	-
Ventas y bajas	-	-	(122,216)	(1,333,058)	(80,988)	(66,847)	(12,214)	-	(1,615,323)
Saldo al 31 de diciembre de 2013		159,226	10,273,620	102,117,936	1,100,437	908,168	570,902	774,695	115,904,984
Adiciones	-	-	-	257,663	62,491	100,052	35,686	2,710,304	3,166,196
Transferencias	-	-	534,626	2,424,244	133,850	44,969	21,275	(3,158,964)	-
Reclasificación a otros activos y cargos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	(33,600)	(33,600)
Ventas y bajas	-	-	(51,220)	(300,453)	(237,654)	(155,330)	(27,038)	-	(771,695)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	US\$	159,226	10,757,026	104,499,390	1,059,124	897,859	600,825	292,435	118,265,885
Depreciación acumulada:									
Saldo al 1 de enero de 2013	US\$	-	(2,506,686)	(37,242,384)	(604,318)	(531,523)	(313,849)	-	(41,198,760)
Gasto de depreciación del año	-	-	(428,552)	(4,385,017)	(150,102)	(200,798)	(39,840)	-	(5,204,309)
Ventas y bajas	-	-	122,216	251,010	80,988	66,847	12,215	-	533,276
Saldo al 31 de diciembre de 2013		-	(2,813,022)	(41,376,391)	(673,432)	(665,474)	(341,474)	-	(45,869,793)
Gasto de depreciación del año	-	-	(422,782)	(4,672,160)	(149,952)	(152,504)	(38,542)	-	(5,435,940)
Ventas y bajas	-	-	51,219	300,454	237,654	155,330	27,038	-	771,695
Saldo al 31 de diciembre de 2014	US\$	-	(3,184,585)	(45,748,097)	(585,730)	(662,648)	(352,978)	-	(50,534,038)
Valor neto en libros:									
Al 31 de diciembre de 2013	US\$	159,226	7,460,598	60,741,545	427,005	242,694	229,428	774,695	70,035,191
Al 31 de diciembre de 2014	US\$	159,226	7,572,441	58,751,293	473,394	235,211	247,847	292,435	67,731,847

(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\$)

Propiedad, Planta y Equipos en Garantía

Terrenos, edificios y maquinarias y equipos con valor neto en libros de US\$17,333, US\$4,130,718 y US\$12,360,126, respectivamente, (US\$148,677, US\$4,387,550 y US\$28,227,183, respectivamente en 2013), se encuentran en garantía de los préstamos y obligaciones financieras contraídos por la Compañía (véase nota 12).

(11) Otros Activos y Cargos Diferidos

El detalle de otros activos y cargos diferidos es el siguiente:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Otros activos:			
Marcas y patentes	US\$	3,124	3,124
Otros		<u>2,651</u>	<u>2,651</u>
		<u>5,775</u>	<u>5,775</u>
Cargos diferidos:			
Licencias de software		100,760	279
Cyreles y troqueles		<u>136,534</u>	<u>110,143</u>
		<u>237,294</u>	<u>110,422</u>
	US\$	<u><u>243,069</u></u>	<u><u>116,197</u></u>

El movimiento de los cargos diferidos es como sigue:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Costo:			
Saldo al inicio del año	US\$	1,117,884	694,238
Adiciones		507,298	423,646
Reclasificación de propiedad, planta y equipos		33,600	-
Saldo al final del año		<u>1,658,782</u>	<u>1,117,884</u>
Amortización acumulada:			
Saldo al inicio del año		(1,007,462)	(527,359)
Adiciones		<u>(414,026)</u>	<u>(480,103)</u>
Saldo al final del año		<u>(1,421,488)</u>	<u>(1,007,462)</u>
Valor neto en libros:			
Saldo al final del año	US\$	<u><u>237,294</u></u>	<u><u>110,422</u></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\$)

(12) Préstamos y Obligaciones Financieras

Esta nota provee información sobre los términos contractuales de los préstamos y obligaciones financieras de la Compañía (único pasivo que devenga intereses), 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 17.

		2014	2013
Pasivos corrientes:			
Préstamos bancarios sin garantía	US\$	1,028,972	4,076,860
Préstamos bancarios garantizados		4,432,238	4,365,874
Carta de crédito bancaria		1,742,670	-
		<u>7,203,880</u>	<u>8,442,734</u>
Pasivos no corrientes:			
Préstamos bancarios garantizados		2,766,044	7,170,900
Carta de crédito bancaria		-	2,027,250
		<u>2,766,044</u>	<u>9,198,150</u>
Total préstamos bancarios	US\$	<u>9,969,924</u>	<u>17,640,884</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	Tasa de interés	Año de vencimiento	2014		2013	
			Valor nominal	Importe en libras	Valor nominal	Importe en libras
Préstamos bancarios a corto plazo sin garantía, a tasa de interés fija	7.7% - 8%	2015	1,000,000	1,028,972	4,000,000	4,076,860
Préstamo bancario a largo plazo garantizado a tasa de interés fija	4.81%	2014	-	-	1,250,000	1,277,028
Préstamo bancario a largo plazo garantizado a tasa de interés variable	85% TAR	2015	3,170,900	3,183,738	6,224,280	6,249,478
Préstamo bancario a largo plazo garantizado a tasa de interés fija	7.70%	2017	4,000,000	4,014,544	4,000,000	4,010,268
Carta de crédito bancaria	-	2015	1,742,670	1,742,670	2,027,250	2,027,250
			<u>9,913,570</u>	<u>9,969,924</u>	<u>17,501,530</u>	<u>17,640,884</u>

Los préstamos bancarios están garantizados con hipotecas abiertas sobre terrenos y edificios, y prenda industrial sobre maquinarias y equipos con valor neto en libras de US\$16,508,177 (US\$32,763,410 en 2013).

(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\$)

Condiciones de Contrato de Préstamo

Al 31 de diciembre de 2013, el acuerdo de préstamo bancario garantizado a largo plazo por US\$1,250,000 requería 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. Durante el año 2014 hasta la fecha de cancelación del pasivo, la entidad cumplió con las condiciones antes descritas.

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

Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas y gastos acumulados por pagar se detallan como sigue:

	Notas	2014	2013
Cuentas por pagar comerciales:			
Proveedores locales	US\$	1,927,379	2,015,288
Proveedores del exterior		17,322,185	10,535,856
Proveedores - partes relacionadas	18	923,131	2,778,563
	US\$	<u>20,172,695</u>	<u>15,329,707</u>
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar:			
Préstamo de materias primas	US\$	-	696,210
Otros impuestos y contribuciones por pagar		294,915	424,969
Retenciones de impuesto a la renta e impuesto al valor agregado por pagar		152,538	88,001
Beneficios a empleados	15	2,807,251	2,213,327
Otras		110,162	44,984
	US\$	<u>3,364,866</u>	<u>3,467,491</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 17.

(14) 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:

		2014	2013
Impuesto a la renta corriente del año	US\$	2,608,206	1,998,158
Impuesto a la renta diferido		(285,522)	(287,607)
	US\$	<u>2,322,684</u>	<u>1,710,551</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\$)

Conciliación del Gasto de Impuesto a la Renta

La tasa corporativa de impuesto a la renta ecuatoriana es el 22%. Dicha tasa se reduce al 12% 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 22% a la utilidad antes de impuesto a la renta:

		2014	2013
Utilidad antes de impuesto a la renta	US\$	11,521,886	8,543,418
Impuesto que resultaría de aplicar la tasa corporativa de impuesto a la renta		2,534,815	1,879,552
Incremento (reducción) resultante de:			
Gastos no deducibles		124,867	135,805
Deducción por pago a trabajadores discapacitados e incremento neto de trabajadores		(68,291)	(95,831)
Beneficio tributario por reinversión de utilidades		(200,000)	(180,000)
Ingresos exentos		(68,707)	(28,975)
	US\$	2,322,684	1,710,551

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 es el siguiente:

		Impuesto a la Renta			
		2014		2013	
		Anticipos y retenciones	Por pagar	Anticipos y retenciones	Por pagar
Saldo al inicio del año	US\$	348	283,624	133,400	-
Impuesto a la renta corriente del año		-	2,608,206	-	1,998,158
Pago de impuesto a la renta del año anterior		-	(283,842)	-	-
Anticipos y retenciones de impuesto a la renta		1,326,433	-	1,082,399	-
Impuesto a la salida de divisas		879,036	-	499,083	-
Compensación de anticipos y retenciones contra el impuesto por pagar		(2,205,469)	(2,205,469)	(1,714,534)	(1,714,534)
Saldo al final del año	US\$	348	402,519	348	283,624

(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\$)

Activos y Pasivos por Impuestos Diferidos

Los activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos son atribuibles según se indica abajo y su movimiento es el siguiente:

		Saldos al 1 Ene 2013	Reconocido en Resultados	Saldos al 31 Dic 2013	Reconocido en Resultados	Saldos al 31 Dic 2014
Impuesto diferido pasivo atribuible a:						
Propiedad, planta y equipos	US\$	7,539,220	(338,070)	7,201,150	(352,368)	6,848,782
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio		66,328	50,463	116,791	66,846	183,637
Impuesto diferido pasivo	US\$	<u>7,605,548</u>	<u>(287,607)</u>	<u>7,317,941</u>	<u>(285,522)</u>	<u>7,032,419</u>

Situación Fiscal

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 a 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 emisión de los estados financieros 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 la Compañía por los años 2011 al 2014 están abiertas a revisión de las autoridades tributarias.

Precios de Transferencia

El Decreto Ejecutivo No. 2430 publicado en el Suplemento al Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre de 2004 incorporó a la legislación tributaria, con vigencia a partir de 2005, normas sobre la determinación de resultados tributables, originados en operaciones con partes relacionadas. A partir del año 2012, de acuerdo con la Resolución del Servicio de Rentas Internas (SRI) No. NAC-DGERCGC13-00011, los sujetos pasivos de impuesto a la renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas locales y/o domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal en un monto acumulado superior a US\$6,000,000, deben presentar al SRI el anexo de operaciones con partes relacionadas e informe de precios de transferencia.

(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 2014 la Compañía concluyó el estudio integral de precios de transferencia sobre las transacciones efectuadas durante el año 2013 con compañías relacionadas 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 emisión de los estados financieros, el estudio de precios de transferencia por el año 2014 se encuentra en proceso; sin embargo, con base al análisis preliminarmente efectuado, la Administración de la Compañía no anticipa ningún ajuste al gasto y pasivo por impuesto a la renta reflejado en los estados financieros adjuntos.

(15) Beneficios a Empleados

El detalle de beneficios a empleados es como sigue:

		2014	2013
Sueldos y salarios por pagar	US\$	26,865	66,545
Contribuciones de seguridad social		131,744	111,646
Beneficios sociales (principalmente legales)		614,010	527,760
Participación de los trabajadores en las utilidades		2,034,632	1,507,376
Reserva para pensiones de jubilación patronal		2,493,220	2,184,573
Reserva para indemnizaciones por desahucio		952,602	839,137
	US\$	<u>6,253,073</u>	<u>5,237,037</u>
Pasivos corrientes	US\$	2,807,251	2,213,327
Pasivos no corrientes		<u>3,445,822</u>	<u>3,023,710</u>
	US\$	<u>6,253,073</u>	<u>5,237,037</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.

El gasto por participación de los trabajadores en las utilidades ascendió a US\$2,033,274 (US\$1,507,662 en 2013) y fue determinado con base a la utilidad contable 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\$)

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta reportada en los estados financieros adjuntos	US\$	11,521,886	8,543,418
Gasto de participación de trabajadores en las utilidades		<u>2,033,274</u>	<u>1,507,662</u>
Base para determinar la participación de trabajadores en las utilidades	US\$	<u>13,555,160</u>	<u>10,051,080</u>
15% de participación de trabajadores en las utilidades	US\$	<u>2,033,274</u>	<u>1,507,662</u>

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 es como sigue:

		Jubilación patronal	Indemniza- ciones por desahucio	Total
Obligaciones por beneficios definidos al 1 de enero de 2013	US\$	1,902,278	684,085	2,586,363
Costos por servicios del período		299,449	154,028	453,477
Costo financiero		84,502	32,521	117,023
Beneficios pagados		<u>(101,656)</u>	<u>(31,497)</u>	<u>(133,153)</u>
Obligaciones por beneficios definidos al 31 de diciembre de 2013		2,184,573	839,137	3,023,710
Costos por servicios del período		355,162	359,722	714,884
Costo financiero		96,462	36,879	133,341
Beneficios pagados		<u>(142,977)</u>	<u>(283,136)</u>	<u>(426,113)</u>
Obligaciones por beneficios definidos al 31 de diciembre de 2014	US\$	<u>2,493,220</u>	<u>952,602</u>	<u>3,445,822</u>

Según se indica en el Código del 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.

(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 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. Las disposiciones legales no establecen la obligatoriedad de constituir fondos o asignar activos para estos beneficios.

Las provisiones del plan de jubilación consideran la remuneración del empleado y demás parámetros establecidos en el Código del 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 es como sigue:

	2014	2013
Trabajadores jubilados	US\$ 390,807	270,685
Trabajadores activos con derecho adquirido a jubilación vitalicia (con 25 años o más de servicio)	859,178	922,749
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)	593,953	442,002
Trabajadores activos con menos de 20 años de servicio	649,282	549,137
	<u>US\$ 2,493,220</u>	<u>2,184,573</u>

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

	2014	2013
Tasa de conmutación actuarial (*)	4%	4%
	TM IESS	TM IESS
Tabla de mortalidad e invalidez	<u>2002</u>	<u>2002</u>

(*) Resultante de una tasa de incremento de salarios del 4.5% anual y una tasa de descuento promedio del 8.68%.

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.

(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\$)

Gastos del Personal

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

		2014	2013
Sueldos y salarios	US\$	6,359,269	5,707,637
Beneficios sociales		6,289,478	5,658,434
Participación de trabajadores		2,033,274	1,507,662
Jubilación patronal y desahucio		848,225	570,500
	US\$	<u>15,530,246</u>	<u>13,444,233</u>

(16) 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 es el siguiente:

	2014	2013
Acciones autorizadas	60,000,000	45,000,000
Acciones suscritas y pagadas	<u>41,373,618</u>	<u>39,873,618</u>

Resultados Acumulados por Aplicación de NIIF

La Superintendencia de Compañías del Ecuador, mediante Resolución No. SC.G.ICI.CPAIFRS.11.007 publicada en el Registro Oficial No. 566 del 28 de octubre de 2011 estableció que el saldo acreedor resultante de los ajustes provenientes de la adopción por primera vez de las "NIIF", que se registraron 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, no está sujeto a distribución, excepto en el caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizado para aumentar el capital acciones en la parte que exceda al valor de las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido, si las hubieren.

Otros Resultados Integrales

La Compañía no tiene afectación por otros resultados integrales.

Dividendos

Durante el año 2014 la Compañía distribuyó y pagó dividendos por US\$3,000,000 (US\$0 en 2013).

(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\$)

Posterior al 31 de diciembre de 2014, el Directorio de la Compañía propuso la distribución de dividendos por US\$6,000,000 contra las utilidades del año 2014. La distribución propuesta está sujeta a aprobación de la junta de accionistas, no ha sido provisionada y no hay consecuencias por impuesto a la renta.

(17) 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 del efectivo y equivalentes a efectivo, cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

El importe de los activos financieros en el estado de situación financiera representa la máxima exposición al riesgo de crédito a esa fecha.

Cuentas por Cobrar Comerciales

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

(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\$)

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 solicitado 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 y con base a una evaluación colectiva para los saldos no significativos.

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

		2014	2013
Ecuador	US\$	21,376,458	17,953,401
Colombia		2,430,549	3,905,790
Perú		-	1,905,942
República Dominicana		-	1,385,237
Panamá		501,611	473,875
Honduras		-	260,625
Alemania		-	242,682
El Salvador		-	112,610
Estados Unidos		519,341	100,960
Bolivia		201,844	63,062
Costa Rica		-	43,433
Uruguay		-	27,260
Guatemala		-	25,398
	US\$	<u>25,029,803</u>	<u>26,500,275</u>

En el rubro de papel, tres compañías corrugadoras fabricantes de cajas de cartón, principalmente para embalaje de productos, y una compañía en el rubro de cartón, registran el 5% o más de las ventas netas de la Compañía. Estos cuatro clientes principales registran US\$10,373,343 del saldo de cuentas por cobrar comerciales al 31 de diciembre de 2014 (tres compañías corrugadoras fabricantes de cajas de cartón; dos compañías en el rubro cartón y saldo de US\$10,854,435 en 2013).

(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\$)

La exposición máxima al riesgo de crédito para cuentas por cobrar comerciales a la fecha del estado de situación financiera por tipo de producto y segmento fue:

		2014	2013
Papel:			
Exportación	US\$	3,653,345	8,500,212
Consumo doméstico		8,915,097	8,124,446
		<u>12,568,442</u>	<u>16,624,658</u>
Cartón:			
Banano		3,884,507	2,573,907
Consumo doméstico		7,097,696	6,227,437
Flores		1,053,019	754,035
Pescado		343,137	141,667
Otros		83,002	178,571
		<u>12,461,361</u>	<u>9,875,617</u>
Total	US\$	<u>25,029,803</u>	<u>26,500,275</u>

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:

		2014	2013
Vigentes	US\$	17,319,002	16,233,886
Vencidas de 1 a 30 días		5,018,002	5,447,397
Vencidas de 31 a 90 días		854,789	2,342,025
Vencidas de 91 a 180 días		1,838,010	2,476,967
	US\$	<u>25,029,803</u>	<u>26,500,275</u>

La variación en la provisión por deterioro con respecto a las cuentas por cobrar comerciales fue la siguiente:

		2014	2013
Saldo al inicio del año	US\$	1,580,953	1,348,478
Provisión por deterioro del año		214,650	232,475
Saldo al final del año	US\$	<u>1,795,603</u>	<u>1,580,953</u>

Efectivo y Equivalentes a Efectivo

La Compañía mantenía efectivo y equivalentes a efectivo por US\$13,022,422 al 31 de diciembre de 2014 (US\$7,954,073 al 31 de diciembre de 2013), 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 Soc. Cal. Riesgo Latinoamericana.

(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\$)

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 los estados financieros 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:

		31 de diciembre de 2014				
	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
Préstamos y obligaciones financieras	US\$ 9,969,924	10,672,051	5,218,290	2,416,459	1,518,651	1,518,651
Cuentas por pagar comerciales	20,172,695	20,172,695	20,172,695	-	-	-
Impuesto a la renta por pagar	402,519	402,519	402,519	-	-	-
Otras cuentas por pagar	557,615	557,615	557,615	-	-	-
	US\$ 31,102,753	31,804,880	26,351,119	2,416,459	1,518,651	1,518,651

		31 de diciembre de 2013				
	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
Préstamos y obligaciones financieras	US\$ 17,640,884	19,096,163	7,158,418	1,707,920	6,229,825	4,000,000
Cuentas por pagar comerciales	15,329,707	15,329,707	15,329,707	-	-	-
Impuesto a la renta por pagar	283,624	283,624	283,624	-	-	-
Otras cuentas por pagar	1,254,164	1,254,164	1,254,164	-	-	-
	US\$ 34,508,379	35,963,658	24,025,913	1,707,920	6,229,825	4,000,000

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.

(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 Moneda

La Compañía, en lo posible, no entra en transacciones denominadas en monedas diferentes al U. S. dólar, moneda funcional. En 2013, la Compañía adquirió maquinarias con financiamiento denominado en Euro. La Compañía no ha considerado tomar cobertura contra el riesgo de moneda. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Compañía registra pasivos financieros por EUR 1,530,000. La tasa de cambio promedio y la tasa de contado al 31 de diciembre de 2014 del euro con relación al US dólar fueron EUR 1.321 y EUR 1.139 por US\$1, respectivamente (EUR 1.351 y EUR 1.325, respectivamente, en 2013).

El fortalecimiento (debilitamiento) en un 10% del US dólar contra el euro al 31 de diciembre de 2014 (5% en 2013) habría (disminuido) aumentado el patrimonio y los resultados en US\$135,928 (US\$79,063 en 2013); este análisis se basa en una variación en la tasa de cambio del euro que la Compañía considera como razonablemente posible al final del período sobre el que se informa y supone que todas las otras variables, en particular la tasa de interés se mantienen constantes.

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 2014 y 2013 el perfil de tasa de interés de los pasivos financieros de la Compañía que devengan interés es como sigue:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Tasa de interés fija:			
Pasivos financieros	US\$	<u>5,043,516</u>	<u>9,364,156</u>
Tasa de interés variable:			
Pasivos financieros	US\$	<u>3,183,738</u>	<u>6,249,478</u>

Análisis del Valor Razonable para Instrumentos Financieros a Tasa de Interés Fija

La Compañía no mide los activos y pasivos financieros al valor razonable a través de resultados y no entra en transacciones de derivados como instrumentos de cobertura. Por lo tanto, una variación en la tasa de interés al final del período que se informa no afectaría el valor registrado de los activos y pasivos financieros a tasa de interés fija, los resultados o el patrimonio de la Compañía.

Análisis de Sensibilidad del Flujo de Efectivo para Pasivos Financieros a Tasa de Interés Variable

Una variación de menos/más 100 puntos básicos en las tasas de interés al final del período que se informa habría incrementado (disminuido) la utilidad neta y el patrimonio en aproximadamente US\$24,733 (US\$48,746 en 2013). Este análisis asume que todas las otras variables permanecen constantes.

(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\$)

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 patrimonio total. La junta de accionistas establece las necesidades adicionales de inversiones de capital y en función de ello determina el nivel de utilidades que se reinvierte anualmente y el nivel de dividendos que se paga a los accionistas. La Compañía no está sujeta a requerimientos externos de incremento de capital. No hubo cambios en el enfoque de la Compañía para la administración de capital durante el año.

La Compañía hace seguimiento al capital, utilizando el índice deuda neta ajustada a patrimonio ajustado. Para este propósito, deuda neta ajustada es definida como el total de pasivos, más dividendos propuestos y no acumulados, de haberlos, y menos efectivo y equivalentes a efectivo; y el patrimonio ajustado incluye todos los componentes del patrimonio menos los dividendos propuestos no acumulados, de haberlos. El índice deuda neta ajustada a patrimonio ajustado de la Compañía al término del período del estado de situación financiera era el siguiente:

		2014	2013
Total pasivos	US\$	44,388,245	47,063,357
Más dividendos propuestos y no acumulados		6,000,000	3,000,000
Menos efectivo y equivalentes a efectivo		(13,022,422)	(7,954,073)
Deuda neta ajustada	US\$	<u>37,365,823</u>	<u>42,109,284</u>
Total patrimonio	US\$	88,346,538	82,147,336
Menos dividendos propuestos y no acumulados		(6,000,000)	(3,000,000)
Patrimonio ajustado	US\$	<u>82,346,538</u>	<u>79,147,336</u>
Índice deuda neta ajustada a patrimonio ajustado		<u>0.45</u>	<u>0.53</u>

(18) 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, es el siguiente:

		2014	2013
Ventas de productos terminados	US\$	16,053,486	15,061,320
Compras de materias primas		20,614,400	20,182,395
Compras de materiales y repuestos		146,386	112,566
Pagos por servicios y compras varias		118,737	94,463
Dividendos recibidos		106,375	131,706
Cobros por servicios y ventas varias		<u>23,344</u>	<u>21,804</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\$)

Las ventas de productos terminados corresponden principalmente a ventas de papel a Cartonera Nacional S. A., una subsidiaria de Inversancarlos S. A., y ventas de sacos de papel a Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S. A., una compañía relacionada a Inversancarlos S. A. 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, subsidiarias de Inversancarlos S. A., cuyas actividades consisten en el reciclaje de papel.

Un resumen de los saldos con compañías relacionadas resultantes de las transacciones antes indicadas es como sigue:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Activos:			
Cuentas por cobrar comerciales	US\$	2,423,098	2,175,998
Otras cuentas por cobrar		<u>15,669</u>	<u>6,320</u>
Pasivos:			
Cuentas por pagar comerciales	US\$	<u>923,131</u>	<u>2,778,563</u>

Transacciones con Personal Clave de Gerencia

En el año 2014 y período comparativo, 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:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Sueldos y salarios	US\$	839,446	727,747
Beneficios a corto plazo		660,785	579,219
Beneficios a largo plazo		<u>113,172</u>	<u>102,186</u>

(19) Ingresos de las Actividades Ordinarias

Los ingresos de la Compañía provienen principalmente de la venta de bienes y se detallan como sigue:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Venta de bienes:			
División papel	US\$	56,065,423	59,893,598
División cartón		<u>59,362,417</u>	<u>42,793,793</u>
		<u>115,427,840</u>	<u>102,687,391</u>
Servicios de conversión		404,117	493,328
	US\$	<u>115,831,957</u>	<u>103,180,719</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\$)

(20) Gastos por Naturaleza

El gasto atendiendo a su naturaleza se detalla como sigue:

		2014	2013
Materias primas y cambios en productos terminados y productos en proceso	US\$	57,998,211	52,004,990
Gasto de personal		15,530,246	13,444,233
Gasto por energía eléctrica y combustible		9,457,150	8,079,574
Gasto por repuestos e insumos de producción		5,987,467	5,143,934
Gasto por depreciación		5,435,940	5,204,309
Gasto por amortización		414,026	480,103
Gasto por mantenimiento y reparaciones		1,639,757	1,505,594
Gasto por seguros		902,946	955,707
Gasto por deterioro de cuentas por cobrar		214,650	232,475
Gasto por impuestos y contribuciones		567,293	624,793
Gasto por honorarios profesionales		553,062	480,832
Gasto por transporte		2,718,024	2,475,359
Gastos por exportaciones		591,780	625,728
Otros		2,142,116	2,294,917
	US\$	<u>104,152,668</u>	<u>93,552,548</u>

(21) Ingresos y Costos Financieros

El detalle de los ingresos y costos financieros se resumen a continuación:

		2014	2013
Ingresos financieros:			
Dividendos recibidos	US\$	106,375	131,706
Diferencia en cambio		287,185	-
Intereses ganados		16,532	6,777
	US\$	<u>410,092</u>	<u>138,483</u>
Costos financieros:			
Intereses pagados	US\$	(898,709)	(1,160,580)
Diferencia en cambio		-	(17,317)
	US\$	<u>(898,709)</u>	<u>(1,177,897)</u>

(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

(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\$)

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 el Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador – SENAE, 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 del Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador – SENAE por US\$4,500,000 con vencimiento en julio de 2015.

A la fecha de los estados financieros la Compañía se encuentra negociando la renovación del contrato antes mencionado por un período de 5 años.

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\$116,804. 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) Hechos Posteriores

La Compañía ha evaluado los eventos subsecuentes hasta el 23 de febrero de 2015 fecha en que los estados financieros adjuntos estuvieron disponibles para ser emitidos. Ningún evento significativo ocurrió con posterioridad al 31 de diciembre de 2014, fecha del estado de situación financiera pero antes del 23 de febrero de 2015, que requiera revelación o ajuste a los estados financieros adjuntos.