



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

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

3680

Informe de los Auditores Independientes

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

Hemos efectuado la auditoría de los estados de activos, pasivos y patrimonio no consolidados adjuntos de Papeleras Nacionales S. A. al 31 de diciembre del 2006 y 2005, y de los estados conexos no consolidados de utilidades, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de Papeleras Nacionales S. A.. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Ecuador. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría incluye evaluar tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la administración, como la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías ofrecen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestro informe de fecha 6 de marzo del 2006, expresamos una opinión con salvedad sobre los estados financieros del 2005 por los efectos de tales ajustes, si hubiere alguno, como podrían haberse determinado que son necesarios si hubiésemos podido examinar evidencia con respecto al tratamiento tributario de los precios de transferencia de las transacciones efectuadas con partes relacionadas del exterior. Como se indica en la nota 9, con posterioridad a dicha fecha la Compañía concluyó el estudio integral de precios de transferencia sobre sus transacciones con partes relacionadas del exterior y hemos podido satisfacer el gasto y pasivo por impuesto a la renta reflejados en los estados financieros del 2005. Consecuentemente, nuestra opinión actual sobre los estados financieros del 2005, como aquí se presenta, es diferente de la expresada en nuestro informe de fecha 6 de marzo del 2006.

La Compañía posee subsidiarias y está requerida por las normas ecuatorianas de contabilidad a preparar estados financieros consolidados, los cuales presenta por separado. Como se explica más ampliamente en la nota 2(a), los estados financieros no consolidados adjuntos se emiten para cumplir con los requerimientos de los organismos de control y fueron preparados con base a los registros de contabilidad individuales de Papeleras Nacionales S. A.. En estos estados financieros las inversiones en subsidiarias están registradas al costo de adquisición y ninguna provisión por deterioro ha sido registrada; por consiguiente no tienen el propósito de presentar la situación financiera de Papeleras Nacionales S. A., ni los resultados de sus operaciones, o los cambios en su patrimonio o sus flujos de efectivo de acuerdo con las normas ecuatorianas de contabilidad.



En nuestra opinión, los estados financieros no consolidados mencionados en el primer párrafo, presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, los activos, pasivos y patrimonio de Papelera Nacional S. A. al 31 de diciembre del 2006 y 2005, y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de acuerdo con las bases de contabilidad descritas en la nota 2.

Este informe se emite únicamente para información y uso de los accionistas y directorio de Papelera Nacional S. A. y de los organismos de control y no debe utilizarse para ningún otro propósito.

KPMG del Ecuador
SC-RNAE 069

Febrero 15 del 2007

Patricia de Arteaga
Ing. Patricia de Arteaga, Socia
Reg. N° 14571



<u>Activos</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Activos corrientes:		
Efectivo y equivalentes de efectivo (nota 2-b)	US\$ 5,061,478	2,793,413
Cuentas por cobrar clientes, neto de estimación para cuentas de cobro dudoso de US\$535,528 en 2006 y US\$458,158 en 2005 (notas 3, 4 y 6)	11,619,817	13,293,478
Otras cuentas por cobrar (notas 4 y 5)	1,319,436	742,819
Inventarios (nota 8):		
Productos terminados	675,184	445,901
Productos en proceso	-	2,355
Materias primas	2,801,335	2,739,031
Materiales y repuestos	2,494,022	1,995,376
En tránsito	<u>18,067</u>	<u>475,181</u>
	5,988,608	5,657,844
Menos, provisión para obsolescencia de inventarios de materiales y repuestos (nota 2-d)	<u>38,382</u>	<u>38,382</u>
Inventarios, neto	5,950,226	5,619,462
Gastos pagados por anticipado	<u>47,702</u>	<u>325,297</u>
Total activos corrientes	<u>23,998,659</u>	<u>22,774,469</u>
Cuentas por cobrar a largo plazo a compañías relacionadas (nota 4)	1,171,962	1,155,560
Inversiones en acciones (nota 6)	8,620,850	8,620,850
Propiedad, planta y equipos (notas 7 y 8)	37,071,423	36,370,674
Menos depreciación acumulada	<u>28,214,869</u>	<u>27,196,731</u>
Propiedad, planta y equipos, neto	8,856,554	9,173,943
Otros activos	225,273	461,357
	<u>US\$ 42,873,298</u>	<u>42,186,179</u>


 Ing. Gonzalo Velásquez R.
 Gerente General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

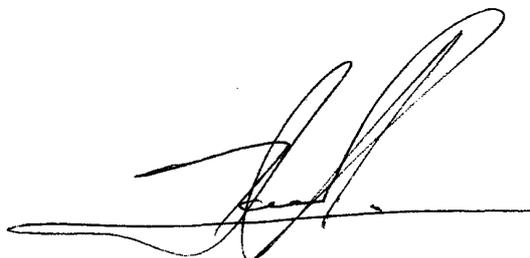
ional S. A.
dueña – Ecuador)

Patrimonio No Consolidados

el 2006 y 2005

Unidos de América - US\$)

<u>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</u>		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Pasivos corrientes:			
Documentos por pagar (nota 8)	US\$	1,434,916	5,848,363
Vencimientos circulantes de la deuda a largo plazo (nota 8)		681,256	2,821,523
Cuentas por pagar comerciales (nota 4)		2,269,231	2,391,822
Impuesto a la renta por pagar (nota 9)		1,308,415	373,331
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (notas 4 y 10)		<u>2,267,841</u>	<u>1,628,929</u>
Total pasivos corrientes		7,961,659	13,063,968
Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes (nota 8)		1,743,751	2,131,206
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio (nota 11)		1,042,854	960,569
Otros pasivos (nota 4)		<u>137,688</u>	<u>-</u>
Total pasivos		<u>10,885,952</u>	<u>16,155,743</u>
Patrimonio de los accionistas:			
Capital acciones – acciones ordinarias y nominativas con valor nominal de US\$1 cada una; autorizadas 30,000,000; suscritas y pagadas 25,309,740 en 2006 y 22,659,283 en 2005		25,309,740	22,659,283
Reserva legal (nota 12)		443,691	149,195
Utilidades disponibles (nota 12)		<u>6,233,915</u>	<u>3,221,958</u>
Total patrimonio de los accionistas		31,987,346	26,030,436
Compromisos y contingencias (notas 5, 9 y 13)			
	US\$	<u>42,873,298</u>	<u>42,186,179</u>



Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Papelera Nacional S. A.

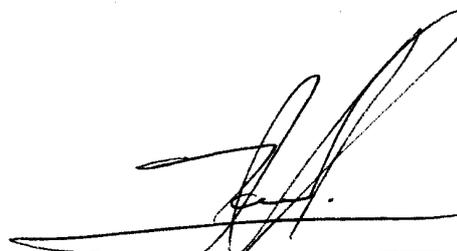
Estados de Utilidades No Consolidados

Años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Ventas netas (notas 4 y 6)	US\$ 43,679,041	38,139,437
Costo de las ventas (nota 4)	<u>30,836,980</u>	<u>29,033,610</u>
Utilidad bruta	12,842,061	9,105,827
Gastos de administración y generales (nota 4)	2,618,170	3,486,867
Gastos de ventas	267,872	235,418
Provisión para cuentas de cobro dudoso (nota 3)	<u>88,570</u>	<u>75,235</u>
	<u>2,974,612</u>	<u>3,797,520</u>
	9,867,449	5,308,307
Otros ingresos (egresos):		
Intereses y descuentos ganados (nota 4)	166,183	146,865
Intereses pagados (nota 4)	(842,756)	(1,061,517)
Otros, neto	<u>(132,670)</u>	<u>(89,946)</u>
Otros egresos, neto	<u>(809,243)</u>	<u>(1,004,598)</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta	9,058,206	4,303,709
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 10)	<u>1,395,305</u>	<u>671,918</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta	7,662,901	3,631,791
Impuesto a la renta (nota 9)	<u>1,705,991</u>	<u>686,839</u>
Utilidad neta	US\$ <u>5,956,910</u>	<u>2,944,952</u>


 Ing. Gonzalo Velásquez R.
 Gerente General


 Ing. César Marcillo Z.
 Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Papelera Nacional S. A.

Estados de Evolución del Patrimonio No Consolidados

Años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005

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

		Capital acciones	Reserva legal	Utilidades disponibles	Total patrimonio de los accionistas
Saldos al 31 de diciembre del 2004	US\$	21,185,907	149,195	3,250,382	24,585,484
Utilidad neta		-	-	2,944,952	2,944,952
Capitalización		1,473,376	-	(1,473,376)	-
Dividendos declarados		-	-	(1,500,000)	(1,500,000)
Saldos al 31 de diciembre del 2005		22,659,283	149,195	3,221,958	26,030,436
Utilidad neta		-	-	5,956,910	5,956,910
Capitalización		2,650,457	-	(2,650,457)	-
Apropiación para reserva legal		-	294,496	(294,496)	-
Saldos al 31 de diciembre del 2006	US\$	<u>25,309,740</u>	<u>443,691</u>	<u>6,233,915</u>	<u>31,987,346</u>

Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General

Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

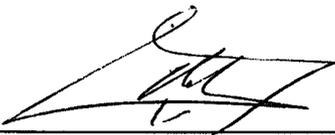
Papelera Nacional S. A.

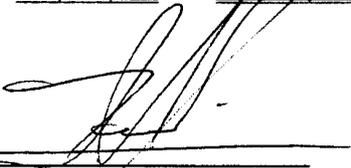
Estados de Flujos de Efectivo No Consolidados

Años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación (nota 14):		
Utilidad neta	US\$ 5,956,910	2,944,952
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación de propiedad, planta y equipos, neto	1,562,963	1,464,037
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo, neto	(27,634)	(1,504)
Provisión para cuentas de cobro dudoso	88,570	75,235
Disminución (aumento) en:		
Cuentas por cobrar clientes	1,585,091	(2,800,507)
Otras cuentas por cobrar	(231,147)	597,956
Inventarios	(330,764)	690,728
Gastos pagados por anticipado	277,595	(180,811)
Otros activos	236,084	171,035
Aumento (disminución) en:		
Documentos por pagar comerciales	-	(292,184)
Cuentas por pagar comerciales	(122,591)	(585,421)
Impuesto a la renta por pagar	935,084	181,030
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	638,912	(362,836)
Reserva para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	82,285	117,120
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>10,651,358</u>	<u>2,018,830</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Producto de la venta de propiedad, planta y equipos	31,250	27,054
Adquisición de inversiones en acciones	-	(2,292,847)
Préstamos y anticipos a compañías relacionadas	(250,000)	(312,749)
Cobros de préstamos y anticipos a compañías relacionadas	25,816	116,455
Adquisición de propiedad, planta y equipos	(1,249,190)	(1,262,525)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(1,442,124)</u>	<u>(3,724,612)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
(Disminución) incremento neto en documentos por pagar	(5,848,363)	3,079,488
Proveniente de nueva deuda a largo plazo	3,800,000	3,078,438
Pagos de la deuda a largo plazo	(4,892,806)	(1,055,263)
Dividendos pagados	-	(1,500,000)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(6,941,169)</u>	<u>3,602,663</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	2,268,065	1,896,881
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>2,793,413</u>	<u>896,532</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	US\$ <u>5,061,478</u>	<u>2,793,413</u>


 Ing. Gonzalo Velásquez R.
 Gerente General


 Ing. César Marcillo Z.
 Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre del 2006 y 2005

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

(1) Descripción del Negocio y Entorno Económico

Papelera Nacional S. A., una compañía totalmente poseída por Inversancarlos S. A., fue constituida en 1961 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador, cambiando su domicilio en 1997 al Cantón Crnel. Marcelino Maridueña. Sus operaciones consisten principalmente en la elaboración de pulpa de papel, envases de papel y otros productos afines en las instalaciones ubicadas en el cantón Crnel. Marcelino Maridueña. Las ventas de la Compañía son realizadas principalmente en el mercado local a compañías fabricantes de cajas de cartón y sacos de papel. En el año 2006 el 81% (78% en el 2005) de las ventas netas con una contribución del 75% (69% en el 2005) en la utilidad bruta corresponden a ventas de productos de fabricación propia y el 19% (22% en el 2005) de las ventas netas con una contribución del 25% (31% en el 2005) en la utilidad bruta corresponden a ingresos por conversión de materias primas proporcionadas por los clientes.

Con el esquema monetario de dolarización, el alto precio internacional del petróleo y las remesas de los emigrantes, la economía ecuatoriana continúa experimentando estabilidad aunque con desaceleración del crecimiento económico. La inestabilidad política ha impedido la implantación de las reformas estructurales necesarias para un crecimiento sustentable por lo que la estabilidad de la economía ecuatoriana continúa dependiendo del precio internacional del petróleo.

(2) Resumen de Políticas Importantes de Contabilidad

(a) Base de Presentación

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

En estos estados financieros las inversiones en subsidiarias se registran al costo en vez de por el método de consolidación, como es requerido por la Norma Ecuatoriana de Contabilidad NEC No. 19 "Estados Financieros Consolidados y Contabilización de Inversiones en Subsidiarias" y ninguna provisión para deterioro de estas inversiones ha sido registrada según lo requiere la Norma Ecuatoriana de Contabilidad NEC No. 27 "Deterioro del Valor de los Activos". Debido a lo antes indicado, la base de contabilidad utilizada en la preparación de estos estados financieros es diferente de las Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

(b) Equivalentes de Efectivo

Para propósito de presentación del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera todas las inversiones de alta liquidez con vencimiento original de tres meses o menos como equivalentes de efectivo. Al 31 de diciembre del 2006 los equivalentes de efectivo consisten en inversiones money market por US\$2,019,376 y aval bancario por US\$180,000.

(Continúa)

(c) Estimación para Cuentas de Cobro Dudoso

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

(d) Inventarios

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

En años anteriores la Compañía registró con cargo a resultados una provisión para obsolescencia de los inventarios de materiales y repuestos, considerando las condiciones y valor de uso de los mismos.

(e) Inversiones en Acciones

Las inversiones en acciones, incluyendo aquellas en las que la Compañía posee más del 50% del capital accionario con derecho a voto están registradas al costo; los dividendos en efectivo se llevan a ingresos cuando se perciben o son declarados por las compañías emisoras.

(f) Propiedad, Planta y Equipos

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

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

Las tasas de depreciación utilizadas son las siguientes:

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

(Continúa)

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

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

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

(h) Reconocimiento de Ingresos

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

(i) Costos Financieros

Los costos financieros son reconocidos como un gasto en el período en el cual son incurridos.

(j) Uso de Estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las bases de contabilidad antes indicadas requiere que la Administración de la Compañía realice estimaciones y supuestos que afectan los saldos reportados de activos y pasivos y revelación de contingentes a la fecha de los estados financieros. Los resultados reales podrían diferir de aquellas estimaciones y tales diferencias podrían ser significativas.

(3) Estimación para Cuentas de Cobro Dudoso

El siguiente es el movimiento de la estimación para cuentas de cobro dudoso en los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo al inicio del año	US\$	458,158	382,923
Provisión cargada a resultados		88,570	75,235
Castigos		(11,200)	-
Saldo al final del año	US\$	<u>535,528</u>	<u>458,158</u>

(4) Transacciones con Compañías Relacionadas

Un resumen de las principales transacciones con compañías relacionadas a través de propiedad o administración en los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005 es el siguiente:

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Ventas de productos terminados	US\$	564,042	1,769,203
Compras de materias primas		6,420,323	5,296,471
Compras de materiales y repuestos		116,542	110,165
Pagos por servicios y compras varias		53,669	52,772
Cobros por servicios y ventas varias		59,473	3,851
Intereses pagados		-	871
Intereses ganados		<u>101,757</u>	<u>90,596</u>

La Compañía efectúa la conversión de materias primas y vende productos terminados y compra materias primas y materiales y repuestos a compañías relacionadas.

Además la Compañía recibe servicios de personal de seis compañías que no están vinculadas por propiedad pero que mantienen importante relación comercial con la Compañía. En los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005 el costo de los servicios de personal proporcionados por esas compañías ascendió a US\$730,541 y US\$761,073, respectivamente.

La Compañía financia las operaciones de Intercia S. A. y Recisa S. A., compañías relacionadas a través de accionistas y administradores comunes, mediante préstamos a corto y largo plazo con intereses que fluctúan entre el 8% y el 12% anual. Intercia S. A. provee parte de la materia prima que utiliza la Compañía.

Un resumen de los saldos con compañías relacionadas resultantes de las transacciones antes indicadas al 31 de diciembre del 2006 y 2005 es como sigue:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Activos:			
Cuentas por cobrar clientes	US\$	36,095	774,520
Otras cuentas por cobrar		372,362	38,824
Cuentas por cobrar a largo plazo		<u>1,171,962</u>	<u>1,155,560</u>
Pasivos:			
Cuentas por pagar comerciales	US\$	43,441	147,014
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar		21,221	31,819
Otros pasivos		<u>137,688</u>	<u>-</u>

(5) Otras Cuentas por Cobrar

El siguiente es el detalle de otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre del 2006 y 2005:

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Anticipos a proveedores	US\$	287,921	234,309
Anticipos a contratistas		317,924	26,109
Anticipos a profesionales		5,921	9,998
Impuesto al valor agregado – crédito tributario		223,681	209,933
Préstamos y anticipos a funcionarios y empleados		79,780	159,415
Préstamos a funcionarios y empleados – plan vehículos		26,061	55,522
Préstamos y otras cuentas por cobrar a compañías relacionadas		372,362	38,824
Otras		<u>5,786</u>	<u>8,709</u>
	US\$	<u>1,319,436</u>	<u>742,819</u>

En el año 2005 la Compañía castigó contra resultados US\$129,750, no reconocidos por el Servicio de Rentas Internas sobre las solicitudes presentadas para la devolución del impuesto al valor agregado (IVA) pagado en los meses de enero a agosto del 2000 en la adquisición de materias primas, insumos y servicios, utilizados en la fabricación de bobinas de papel vendidas a fabricantes de cajas de cartón autorizados para operar depósitos industriales y cuyos clientes finales son principalmente exportadores.

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

(6) Inversiones en Acciones

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 un resumen de las inversiones en acciones es el siguiente:

Subsidiarias:		
Olfar S. A. – participación del 100%	US\$	70,000
Cartonera Nacional S. A. – participación del 94.012%		7,275,891
Andina de Empaques S. A. (antes Corrupaez S. A.) participación del 60.94%		1,092,359
Con participación minoritaria:		
Cartorama C. A.		173,436
Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S. A.		3,709
Banco Cofiec C. A.		668
Electroquil S. A.		4,641
Otras		<u>146</u>
	US\$	<u>8,620,850</u>

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

Olfar S. A. es una compañía no operativa cuyo principal activo consiste en el local donde funcionan las oficinas administrativas de la Compañía en la ciudad de Quito.

Cartonera Nacional S. A., fue constituida por la Compañía en marzo del 2003 en la República de Colombia, para que se encargue de la fabricación de cajas de cartón y de su comercialización en el mercado colombiano. La subsidiaria inició operaciones comerciales en el año 2004; y al 31 de diciembre del 2006 el valor patrimonial proporcional correspondiente a la participación de la Compañía asciende a US\$4,994,152 (US\$4,657,705 en 2005).

Andina de Empaques S. A. (antes Corrupaez S. A.) es una compañía incorporada en la República de Colombia, cuyas operaciones principalmente consisten en la elaboración de envases de papel y otros productos afines. En diciembre del 2006, previa cancelación de la totalidad del pasivo concordatario, la Superintendencia de Sociedades de Colombia declaró cumplido el acuerdo concordatario aprobado en el año 2001; y en enero del 2007 la Cámara de Comercio del Cauca registró el auto de la Superintendencia de Sociedades con el cual se certificó el cumplimiento del concordato y la escritura de disolución y liquidación de Andina de Empaques S. A. ordenada por los accionistas en asamblea general del 6 de noviembre del 2006.

A la fecha de este informe, el liquidador designado por la asamblea de accionistas de Andina de Empaques S. A., se encuentra a cargo de la realización de los activos y cancelación de los pasivos de la subsidiaria. Sobre parte de los activos de la subsidiaria, específicamente la maquinaria y equipo industrial, existe un contrato de promesa de venta por US\$4,000,000 con un anticipo de US\$1,000,000 recibidos por la subsidiaria en agosto del 2006; y cuyo contrato de venta definitivo está sujeto al agotamiento de todos los trámites para modificar la declaración de importación de todas las maquinarias y equipos prometidos en venta y a la cancelación de los tributos aduaneros exonerados en su importación.

Al 31 de diciembre del 2006, el valor patrimonial proporcional correspondiente a la participación de la Compañía en Andina de Empaques S. A. asciende a US\$1,871,638 (US\$1,605,869 en 2005). La administración de la Compañía, con base a la información recibida del liquidador de Andina de Empaques S. A. estima que la diferencia que resulte de la medición de los activos netos de la subsidiaria sobre la base de liquidación no causará pérdidas a la Compañía.

La Compañía vende a sus subsidiarias parte de la materia prima (papel) que utilizan y compra a una de las subsidiarias desperdicios de papel. Las ventas a las subsidiarias, incluidas en ventas netas, en los estados de utilidades adjuntos ascendieron a US\$6,209,720 (de los cuales US\$1,342,474 corresponden a Andina de Empaques S. A.) en 2006 y US\$6,824,817 en 2005 con un margen bruto de US\$900,974 en 2006 y US\$946,748 en 2005; y las compras de la Compañía a su subsidiaria ascendieron a US\$153,500 en 2005. Al 31 de diciembre del 2006 cuentas por cobrar clientes incluyen US\$2,951,924 y US\$310,344 a cargo de Cartonera Nacional S. A. y Andina de Empaques S. A., respectivamente (US\$6,229,246 en 2005).

También, ciertos ejecutivos y personal administrativo de la Compañía es compartido con Cartonera Nacional S. A., sin costo alguno para dicha subsidiaria.

La Compañía es garante solidario de obligaciones financieras contraídas por Cartonera Nacional S. A. por US\$2,000,000 (US\$525,000 en 2005) y de US\$1,000,000 recibidos por Andina de Empaques S. A. como anticipo bajo el contrato de promesa de venta de maquinaria y equipo industrial arriba indicado.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

El movimiento de las inversiones en acciones en los años que terminaron al 31 de diciembre del 2006 y 2005 es como sigue:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo al inicio del año	US\$	8,620,850	6,328,003
Adiciones		-	<u>2,292,847</u>
Saldo al final del año	US\$	<u>8,620,850</u>	<u>8,620,850</u>

(7) Propiedad, Planta y Equipos

El detalle y movimiento de la propiedad, planta y equipos al y por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005, es como sigue:

		<u>2006</u>				
		<u>Saldos al</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Transfe-</u>	<u>Ventas/</u>	<u>Saldos al</u>
		<u>31/12/05</u>		<u>rencias</u>	<u>retiros</u>	<u>31/12/06</u>
Costo:						
Terrenos	US\$	159,226	-	-	-	159,226
Edificios		4,354,869	-	-	-	4,354,869
Maquinarias y equipos		29,929,996	142,511	597,830	(375,813)	30,294,524
Muebles y enseres		1,206,132	59,044	122,012	(123,976)	1,263,212
Vehículos		528,696	27,500	42,999	(48,652)	550,543
Construcciones en proceso		191,755	<u>1,020,135</u>	<u>(762,841)</u>	-	<u>449,049</u>
		<u>36,370,674</u>	1,249,190	-	(548,441)	37,071,423
Depreciación acumulada		<u>27,196,731</u>	<u>1,562,963</u>	-	<u>(544,825)</u>	<u>28,214,869</u>
	US\$	<u>9,173,943</u>	<u>(313,773)</u>	-	<u>(3,616)</u>	<u>8,856,554</u>
		<u>2005</u>				
		<u>Saldos al</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Transfe-</u>	<u>Ventas/</u>	<u>Saldos al</u>
		<u>31/12/04</u>		<u>rencias</u>	<u>retiros</u>	<u>31/12/05</u>
Costo:						
Terrenos	US\$	159,226	-	-	-	159,226
Edificios		4,279,240	10,805	64,824	-	4,354,869
Maquinarias y equipos		28,358,492	3,052	1,568,452	-	29,929,996
Muebles y enseres		859,479	55,013	291,640	-	1,206,132
Vehículos		464,282	38,455	71,048	(45,089)	528,696
Construcciones en proceso		<u>1,032,519</u>	<u>1,155,200</u>	<u>(1,995,964)</u>	-	<u>191,755</u>
		<u>35,153,238</u>	1,262,525	-	(45,089)	36,370,674
Depreciación acumulada		<u>25,752,233</u>	<u>1,464,037</u>	-	<u>(19,539)</u>	<u>27,196,731</u>
	US\$	<u>9,401,005</u>	<u>(201,512)</u>	-	<u>(25,550)</u>	<u>9,173,943</u>

(8) Documentos por Pagar y Deuda a Largo Plazo

Documentos por pagar por US\$1,434,916 al 31 de diciembre del 2006 (US\$5,848,363 en 2005) consisten en obligaciones con instituciones financieras con vencimientos dentro de un año y tasa de interés fija. La tasa de interés promedio ponderada sobre documentos por pagar fue el 9% al 31 de diciembre del 2006 (8.49% al 31 de diciembre del 2005).

Un resumen de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre del 2006 y 2005 es el siguiente:

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Con instituciones financieras:		
Vencimientos trimestrales hasta enero del 2010 y tasa de interés fija del 8% anual	US\$ 2,425,007	-
Vencimientos trimestrales hasta septiembre del 2009 y tasa de interés reajutable - entre el 8% y 10.75% anual	-	3,267,814
Vencimientos semestrales hasta marzo del 2006 y tasa de interés reajutable - 8.5% anual	-	250,000
Elystone Holding Inc.:		
Vencimiento en agosto (US\$1,284,398) y septiembre (US\$100,000) del 2006 y tasa de interés fija del 9% anual	-	1,384,398
Vencimiento en marzo del 2007 y tasa de interés fija del 9%	-	<u>50,517</u>
Total deuda a largo plazo	<u>2,425,007</u>	<u>4,952,729</u>
Menos vencimientos circulantes	<u>681,256</u>	<u>2,821,523</u>
Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes	US\$ <u>1,743,751</u>	<u>2,131,206</u>

Los vencimientos agregados de la deuda a largo plazo son como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Año 2007	US\$ -	809,940
Año 2008	737,413	758,766
Año 2009	798,200	562,500
Año 2010	<u>208,138</u>	-
	US\$ <u>1,743,751</u>	<u>2,131,206</u>

La Compañía ha constituido prenda sobre inventario por un valor no inferior a US\$1,200,000; e hipoteca abierta sobre terreno y prenda sobre maquinarias y equipos con valor neto en libros al 31 de diciembre del 2006 de US\$143,677 y US\$1,435,842 respectivamente (US\$143,677 y US\$3,846,063 en el 2005) para garantizar la deuda a largo plazo con instituciones financieras por US\$2,425,007 (deuda a corto y largo plazo por US\$9,366,177 en el 2005).

(9) Impuesto a la Renta

La tasa corporativa de impuesto a la renta ecuatoriana es el 25%. Dicha tasa se reduce al 15% si las utilidades se reinvierten en la Compañía a través de aumentos en el capital acciones. La Compañía ha estimado el impuesto a la renta del 2006 asumiendo reinvertir US\$2,706,910 (US\$2,650,457 en 2005) de acuerdo a la recomendación que el Directorio de la Compañía hará a la Junta de Accionistas en este sentido. Los dividendos que se distribuyen con cargo a utilidades gravadas a la tasa del 25% no están sujetos a impuestos adicionales.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Impuesto que resultaría de aplicar la tasa corporativa de impuesto a la renta del 25% a la utilidad antes impuesto a la renta	US\$ 1,915,725	907,948
Incremento (reducción) resultante de:		
Gastos no deducibles	60,957	43,937
Beneficio tributario por reinversión de US\$2,706,910 de la utilidad neta del 2006 (US\$2,650,457 en el 2005)	<u>(270,691)</u>	<u>(265,046)</u>
	US\$ <u>1,705,991</u>	<u>686,839</u>

Un resumen del movimiento de impuesto a la renta por pagar por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005 es el siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo al inicio del año	US\$ 373,331	192,301
Impuesto a la renta del año	1,705,991	686,839
Pago de impuesto a la renta del año anterior	(373,331)	(192,301)
Anticipos de impuesto a la renta	(29,911)	-
Retenciones de impuesto a la renta en la fuente	<u>(367,665)</u>	<u>(313,508)</u>
Saldo al final del año	US\$ <u>1,308,415</u>	<u>373,331</u>

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

Las declaraciones de impuesto a la renta, impuesto al valor agregado y retenciones en la fuente presentadas por la Compañía por los años 2003 al 2006 están abiertas a revisión de las autoridades tributarias.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

A partir del 2005 se encuentran en vigencia las normas para la determinación de precios de transferencia en las transacciones con partes relacionadas del exterior. Mediante Resolución NAC-DGER2005-0640 del Servicio de Rentas Internas, publicada en el Registro Oficial No. 188 del 16 de enero del 2006, se estableció el contenido y requisitos del informe integral de precios de transferencia, que los contribuyentes deben presentar para validar ante el Servicio de Rentas Internas que las transacciones efectuadas con partes relacionadas del exterior han sido realizadas en términos de libre competencia. En el año 2006 la Compañía concluyó el estudio integral de precios de transferencias sobre las transacciones efectuadas durante el año 2005 con las subsidiarias del exterior y no se identificaron ajustes al gasto y pasivo por impuesto a la renta como resultado de los términos y condiciones de tales transacciones. A la fecha de este informe, se encuentra pendiente la actualización de dicho estudio sobre las transacciones del año 2006; sin embargo, la administración de la Compañía con base a que los términos y condiciones son similares a los del 2005 estima que no resultarán ajustes al gasto y pasivo por impuesto a la renta reflejados en los estados financieros del 2006 adjuntos.

(10) Otras Cuentas y Gastos Acumulados por Pagar

Un detalle de otras cuentas y gastos acumulados por pagar al 31 de diciembre del 2006 y 2005 es el siguiente:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Préstamo de materias primas	US\$	131,758	114,977
Reembolsos de gastos por servicios de personal (nota 4)		21,221	31,819
Impuesto al valor agregado por pagar		246,040	209,009
Otros impuestos y contribuciones por pagar		105,528	91,546
Retenciones de impuesto a la renta e impuesto al valor agregado		28,307	24,036
Nómina y beneficios sociales por pagar:			
Fondo de reserva		101,393	112,084
Sueldos y salarios		6,261	5,161
Décimo tercero y cuarto sueldos		36,225	30,744
Aportes patronal, IECE y SECAP		52,315	73,466
Participación de trabajadores en las utilidades		1,402,352	678,965
Impuesto a la renta del personal		39,420	64,699
Intereses acumulados por pagar		43,441	147,157
Otros		<u>53,580</u>	<u>45,266</u>
	US\$	<u>2,267,841</u>	<u>1,628,929</u>

De acuerdo a las leyes laborales vigentes, la Compañía debe distribuir entre sus trabajadores el 15% de la utilidad antes de impuesto a la renta. El gasto de participación de los trabajadores en las utilidades ascendió a US\$1,395,305 en 2006 (US\$671,918 en el 2005) y difiere de aquel que resultaría de aplicar la tasa del 15% a la utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta debido a ciertos gastos no deducibles para este propósito.

(Continúa)

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

El movimiento de la reserva para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005 es como sigue:

		<u>Jubilación patronal</u>	<u>Indemnización por desahucio</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2004	US\$	582,811	260,638	843,449
Provisión con cargo a resultados		76,650	151,629	228,279
Pagos		<u>(26,546)</u>	<u>(84,613)</u>	<u>(111,159)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005		632,915	327,654	960,569
Provisión con cargo a resultados		96,516	134,664	231,180
Pagos		<u>(12,840)</u>	<u>(136,055)</u>	<u>(148,895)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2006	US\$	<u>716,591</u>	<u>326,263</u>	<u>1,042,854</u>

Según se indica en la nota 2(g), todos aquellos empleados que cumplieren 25 años de servicio para una misma institución tienen derecho a jubilación patronal. La Compañía acumula este beneficio en base a estudios anuales elaborados por una firma de actuarios consultores. Según se indica en los estudios actuariales, el método actuarial utilizado es el de "Prima Unica o Acreditamiento Anual de la Reserva Matemática Total" y las provisiones del plan consideran la remuneración del empleado y demás parámetros establecidos en el Código de Trabajo, con un mínimo para la cuantificación de la pensión vitalicia mensual de US\$20 si el trabajador es beneficiario de la jubilación del IESS y de US\$30 si solo tiene derecho a la jubilación patronal y un máximo igual al salario básico unificado, de acuerdo a la reforma introducida en la Ley 2001-42; y 25 años mínimo de servicio sin edad mínima de retiro. De acuerdo a los estudios actuariales contratados por la Compañía, los que cubren a todos los empleados, el valor presente de la reserva matemática actuarial de jubilación patronal al 31 de diciembre del 2006 y 2005 es como sigue:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Valor presente de la reserva matemática actuarial:			
Trabajadores jubilados	US\$	137,639	114,114
Trabajadores activos con derecho adquirido de jubilación vitalicia (con 25 años o más de servicio)		279,976	233,438
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)		85,598	81,838
Trabajadores activos con menos de 20 años de servicio		<u>213,378</u>	<u>203,525</u>
	US\$	<u>716,591</u>	<u>632,915</u>

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

Los supuestos utilizados en los estudios actuariales fueron 5% (7% en 2005) como tasa de interés actuarial y 3% (5,5% en 2005) como tasa de incremento de salarios. Los cambios en las tasas antes indicadas pueden tener un efecto importante en los montos reportados. La Compañía controla este riesgo actualizando la valuación actuarial cada año, por consiguiente, las variaciones entre las tasas y supuestos actuariales utilizados y los cambios efectivamente ocurridos se ajustan en base anual.

(12) Restricción a las Utilidades

La Ley de Compañías de la República del Ecuador, requiere que las compañías anónimas transfieran a reserva legal, por lo menos, el 10% de la utilidad neta anual, hasta igualar, por lo menos, el 50% del capital social de la Compañía. Dicha reserva no está sujeta a distribución, excepto en el caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para aumentos de capital o para cubrir pérdidas en las operaciones. El monto mínimo requerido para apropiación para reserva legal de la utilidad neta del año 2006 asciende a US\$595,691.

(13) Compromisos y Contingencias

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

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

Al 31 de diciembre del 2006 la Compañía ha otorgado una carta de garantía a favor de la Corporación Aduanera Ecuatoriana (CAE) por US\$500,000 para garantizar el pago de derechos arancelarios y demás impuestos correspondientes a aquellas materias primas ingresadas bajo el régimen de depósito industrial.

Según se indica en la nota 6, al 31 de diciembre del 2006 la Compañía garantiza obligaciones contraídas por Cartonera Nacional S. A., compañía subsidiaria, y ha otorgado cartas de garantía bancarias a favor de las instituciones financieras acreedoras por US\$2,000,000; además, con fecha 16 de agosto del 2006 suscribió como garante pagaré emitido por Andina de Empaques S. A. compañía subsidiaria por US\$1,000,000 en respaldo del anticipo recibido bajo un contrato de promesa de venta de maquinaria y equipo industrial.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

(14) Flujos de Efectivo

En el año que terminó el 31 de diciembre del 2006 la Compañía pagó US\$946,472 (US\$994,523 en el año 2005) por intereses y US\$770,907 (US\$505,809 en el año 2005) por impuesto a la renta.

(15) Mercado y Concentración de Crédito

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

		<u>Ventas</u>		<u>Costo de Ventas</u>	
		<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Elaboración de pulpa de papel	US\$	32,089,395	25,985,369	23,252,440	20,767,851
Elaboración de sacos, ribetes y empaque		3,376,944	3,841,878	2,491,521	2,816,175
Servicios de conversión		<u>8,212,702</u>	<u>8,312,190</u>	<u>5,093,019</u>	<u>5,449,584</u>
	US\$	<u>43,679,041</u>	<u>38,139,437</u>	<u>30,836,980</u>	<u>29,033,610</u>

Excluyendo a las operaciones con compañías subsidiarias, aproximadamente US\$26,476,005 o un 61% en 2006 (US\$21,472,759 o un 56% en 2005) del total de ventas netas corresponden a ventas de bobinas de papel y conversión de materia prima realizadas/prestadas a cinco (seis en 2005) compañías corrugadoras que fabrican cajas de cartón para embalaje de productos de exportación, principalmente; y US\$5,458,732 ó un 12.50% en 2006 (US\$5,495,042 ó un 14.40% en 2005) corresponden a ventas de papel extensible realizadas a una compañía fabricante de sacos. Del saldo de cuentas por cobrar clientes al 31 de diciembre del 2006 US\$6,012,902, equivalentes al 52% (US\$5,665,159 equivalentes al 43% en el 2005) están concentrados en los cinco (seis en 2005) clientes principales antes mencionados. La Compañía determina la estimación para cuentas de cobro dudoso en base a la experiencia de crédito de los clientes; por consiguiente, cambios adversos en las condiciones financieras de los clientes podrían afectar la estimación para cuentas de cobro dudoso y el desempeño de la Compañía.



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

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

3680

Informe de los Auditores Independientes

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

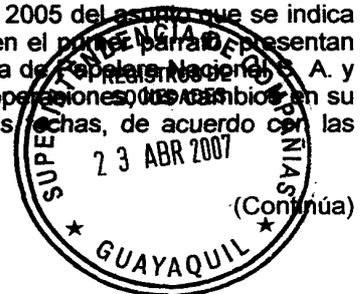
Hemos efectuado la auditoría de los balances generales consolidados adjuntos de Papelerera Nacional S. A. y subsidiarias al 31 de diciembre del 2006 y 2005, y de los estados conexos consolidados de utilidades, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de Papelerera Nacional S. A.. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Ecuador. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría incluye evaluar tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la administración, como la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías ofrecen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestro informe de fecha 6 de marzo del 2006, expresamos una opinión con salvedad sobre los estados financieros del 2005 por los efectos de tales ajustes, si hubiere alguno, como podrían haberse determinado que son necesarios si hubiésemos podido examinar evidencia con respecto al tratamiento tributario de los precios de transferencia de las transacciones efectuadas con partes relacionadas del exterior. Como se indica en la nota 6, con posterioridad a dicha fecha la Compañía concluyó el estudio integral de precios de transferencia sobre sus transacciones con partes relacionadas del exterior y hemos podido satisfacernos del gasto y pasivo por impuesto a la renta reflejados en los estados financieros del 2005. Consecuentemente, nuestra opinión actual sobre los estados financieros del 2005, como aquí se presenta, es diferente de la expresada en nuestro informe de fecha 6 de marzo del 2006.

Según se indica en la nota 9, Cartonera Nacional S. A., una subsidiaria 94.012% poseída, difirió todos los costos y gastos incurridos en la puesta en marcha de sus actividades, como es requerido por las normas de contabilidad generalmente aceptadas en la jurisdicción de su domicilio. En nuestra opinión las normas ecuatorianas de contabilidad requieren que los gastos preoperacionales se lleven a resultados en el año en que se incurren. El efecto de esta desviación de las normas ecuatorianas de contabilidad no es material con relación a los estados financieros consolidados del 2006 adjuntos.

En nuestra opinión, excepto por los efectos en los estados financieros del 2005 del asunto que se indica en el cuarto párrafo, los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Papelerera Nacional S. A. y subsidiarias al 31 de diciembre del 2006 y 2005, y los resultados de sus operaciones y cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de acuerdo con las normas ecuatorianas de contabilidad.



(Continúa)

Efectuamos nuestras auditorías con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados de Papelera Nacional S. A. y subsidiarias considerados en conjunto. La información de consolidación del 2006 es presentada para propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados antes que para presentar la situación financiera, los resultados de operaciones, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo de las compañías en forma individual. La información de consolidación ha estado sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados, y en nuestra opinión está razonablemente presentada, en todos sus aspectos importantes, en relación a los estados financieros consolidados considerados en conjunto.

KPMG del Ecuador
SC-RNAE 069

Febrero 15 del 2007

Patricia de Arteaga
Ing. Patricia de Arteaga, Socia
Reg. N° 14571



<u>Activos</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Activos corrientes:		
Efectivo y equivalentes de efectivo	US\$ 5,430,517	3,244,970
Cuentas por cobrar clientes, neto de estimación para cuentas de cobro dudoso de US\$633,909 en 2006 y US\$536,572 en 2005 (notas 2 y 3)	11,832,969	9,802,641
Otras cuentas por cobrar (notas 3 y 4)	1,948,853	1,314,994
Inventarios (nota 11):		
Productos terminados	1,033,444	874,159
Productos en proceso	47,079	38,214
Materias primas	3,466,413	3,816,834
Materiales y repuestos	2,698,266	2,182,018
En tránsito	<u>95,752</u>	<u>748,835</u>
	7,340,954	7,660,060
Menos provisión para obsolescencia de inventarios (nota 1-g)	<u>84,384</u>	<u>85,885</u>
Inventarios, neto	7,256,570	7,574,175
Gastos pagados por anticipado	<u>92,603</u>	<u>376,922</u>
Total activos corrientes	<u>26,561,512</u>	<u>22,313,702</u>
Cuentas por cobrar a largo plazo a compañías relacionadas (nota 3)	1,171,962	1,155,560
Otras inversiones (nota 5)	182,600	182,600
Participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos (nota 6)	-	41,651
Propiedad, planta y equipos (notas 7 y 11)	50,893,806	49,472,042
Menos depreciación acumulada	<u>31,768,236</u>	<u>29,795,610</u>
Propiedad, planta y equipos, neto	19,125,570	19,676,432
Crédito mercantil negativo (nota 8)	(130,671)	(227,077)
Cargos diferidos y otros activos (nota 9)	569,702	848,627
	<u>US\$ 47,480,675</u>	<u>43,991,495</u>

Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

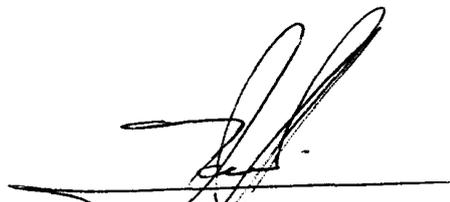
A. y Subsidiarias
idueña – Ecuador)

is Consolidados

el 2006 y 2005

Unidos de América - US\$)

<u>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Pasivos corrientes:		
Documentos por pagar (nota 10)	US\$ 3,614,665	6,986,607
Vencimientos circulantes de la deuda a largo plazo (nota 11)	681,256	3,043,513
Cuentas por pagar comerciales (nota 3)	3,231,628	3,057,600
Impuesto a la renta por pagar (nota 6)	1,308,415	373,331
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (notas 3 y 12)	<u>3,968,681</u>	<u>2,034,412</u>
Total pasivos corrientes	12,804,645	15,495,463
Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes (nota 11)	1,743,751	2,634,280
Reserva para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio (nota 13)	1,042,854	960,569
Participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos (nota 6)	47,767	-
Otros pasivos a largo plazo (nota 3)	<u>153,260</u>	<u>32,859</u>
Total pasivos	<u>15,792,277</u>	<u>19,123,171</u>
Interés minoritario	1,528,358	1,335,075
Patrimonio de los accionistas:		
Capital acciones – acciones ordinarias y nominativas con valor nominal de US\$1 cada una; autorizadas 30,000,000; suscritas y pagadas 25,309,740 en 2006 y 22,659,283 en 2005	25,309,740	22,659,283
Reserva legal (nota 14)	443,691	149,195
Diferencia en cambio acumulada (nota 1-o)	707,629	552,775
Utilidades disponibles (nota 14)	<u>3,698,980</u>	<u>171,996</u>
Total patrimonio de los accionistas	30,160,040	23,533,249
Compromisos y contingencias (notas 4, 6 y 15)		
	US\$ <u>47,480,675</u>	<u>43,991,495</u>



Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Estados Consolidados de Utilidades

Años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005

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

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Ventas netas (notas 3)	US\$	51,994,223	43,692,817
Costo de las ventas (nota 3)		<u>35,758,782</u>	<u>32,753,937</u>
Utilidad bruta		16,235,441	10,938,880
Gastos de administración y generales (nota 3)		3,289,061	4,292,740
Gastos de ventas		1,888,987	1,798,701
Reserva para cuentas de cobro dudoso (nota 2)		<u>106,058</u>	<u>129,902</u>
		<u>5,284,106</u>	<u>6,221,343</u>
		10,951,335	4,717,537
Otros ingresos (egresos):			
Intereses y descuentos ganados (nota 3)		166,183	151,793
Intereses pagados		(1,025,741)	(1,371,414)
Diferencia en cambio		29,124	233,587
Otros, neto		<u>(160,767)</u>	<u>(136,161)</u>
Otros egresos, neto		<u>(991,201)</u>	<u>(1,122,195)</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades, impuesto a la renta e interés minoritario		9,960,134	3,595,342
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 6)		<u>1,471,315</u>	<u>704,026</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta e interés minoritario		8,488,819	2,891,316
Impuesto a la renta (nota 6)		<u>1,856,088</u>	<u>747,503</u>
Utilidad antes de interés minoritario		6,632,731	2,143,813
Interés minoritario		<u>(160,794)</u>	<u>(69,001)</u>
Utilidad neta	US\$	<u>6,471,937</u>	<u>2,074,812</u>

Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General

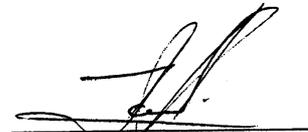
Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias
 Estados Consolidados de Evolución del Patrimonio
 Años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

		Capital acciones	Reserva legal	Diferencia en cambio acumulada	Utilidades disponibles	Total patrimonio de los accionistas
Saldos al 31 de diciembre del 2004	US\$	21,185,907	149,195	465,716	1,070,560	22,871,378
Utilidad neta		-	-	-	2,074,812	2,074,812
Capitalización		1,473,376	-	-	(1,473,376)	-
Diferencia en cambio en traslación de estados financieros (nota 1-o)		-	-	87,059	-	87,059
Dividendos declarados		-	-	-	(1,500,000)	(1,500,000)
Saldos al 31 de diciembre del 2005		<u>22,659,283</u>	<u>149,195</u>	<u>552,775</u>	<u>171,996</u>	<u>23,533,249</u>
Utilidad neta		-	-	-	6,471,937	6,471,937
Capitalización		2,650,457	-	-	(2,650,457)	-
Diferencia en cambio en traslación de estados financieros (nota 1-o)		-	-	154,854	-	154,854
Apropiación para reserva legal		-	<u>294,496</u>	-	<u>(294,496)</u>	-
Saldos al 31 de diciembre del 2006	US\$	<u>25,309,740</u>	<u>443,691</u>	<u>707,629</u>	<u>3,698,980</u>	<u>30,160,040</u>


 Ing. Gonzalo Velásquez R.
 Gerente General


 Ing. César Marcillo Z.
 Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

Años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación (nota 16):		
Utilidad neta	US\$ 6,471,937	2,074,812
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación de propiedad, planta y equipos	2,421,376	2,304,646
Amortización de cargos diferidos	442,096	339,287
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo	(27,634)	(986)
Provisión para cuentas de cobro dudoso	106,058	129,902
Reversión de provisión para obsolescencia de inventarios	(2,346)	(75,621)
Amortización del crédito mercantil negativo	(96,406)	(96,406)
Interés minoritario	160,794	69,001
Disminución (aumento) en:		
Cuentas por cobrar clientes	(2,047,874)	(876,628)
Otras cuentas por cobrar	(274,573)	704,819
Inventarios	327,161	192,981
Gastos pagados por anticipado	284,990	(47,182)
Participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos	89,418	34,038
Cargos diferidos y otros activos	(157,762)	(75,609)
Aumento (disminución) en:		
Documentos por pagar comerciales	-	(292,184)
Cuentas por pagar comerciales	127,091	(847,339)
Impuesto a la renta por pagar	935,084	131,513
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	904,997	(385,876)
Reserva para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	82,285	117,120
Otros pasivos a largo plazo	<u>(17,084)</u>	<u>(6,194)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>9,729,608</u>	<u>3,394,094</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Producto de la venta de propiedad, planta y equipos	31,250	27,054
Anticipo recibido sobre venta de propiedad, planta y equipos	1,000,000	-
Préstamos y anticipos a compañías relacionadas	(250,000)	(312,749)
Cobros de préstamos y anticipos a compañías relacionadas	25,816	116,455
Adquisición de propiedad, planta y equipos	<u>(1,683,693)</u>	<u>(2,011,113)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(876,627)</u>	<u>(2,180,353)</u>
Pasan	US\$ 8,852,981	1,213,741

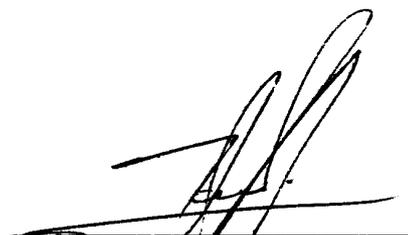
Papelerera Nacional S. A. y Subsidiarias
Estados Consolidado de Flujos de Efectivo, Continuación

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

	2006	2005
Vienen	US\$ 8,852,981	1,213,741
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
(Disminución) incremento neto en documentos por pagar	(4,879,188)	292,114
Proveniente de deuda a largo plazo	3,800,000	3,078,438
Pagos de la deuda a largo plazo	(5,596,820)	(1,415,873)
Aportes del interés minoritario	-	247,289
Dividendos pagados	-	(1,500,000)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(6,676,008)</u>	<u>701,968</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	2,176,973	1,915,709
Efecto en el efectivo de la variación en las tasas de cambio	8,574	(119,935)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>3,244,970</u>	<u>1,449,196</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año (nota 16)	US\$ <u>5,430,517</u>	<u>3,244,970</u>



Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General



Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre del 2006 y 2005

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

(1) Resumen de Políticas Importantes de Contabilidad

(a) Descripción del Negocio

Papelera Nacional S. A., una compañía totalmente poseída por Inversancarlos S. A., fue constituida en 1961 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador cambiando su domicilio en 1997 al Cantón Crnel. Marcelino Maridueña. Sus operaciones consisten principalmente en la elaboración de pulpa de papel, envases de papel y otros productos afines en las instalaciones ubicadas en el cantón Crnel. Marcelino Maridueña.

Los estados financieros consolidados de Papelera Nacional S. A. (la Compañía) al y por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005 incluyen la Compañía y las siguientes subsidiarias (juntas referidas como el Grupo):

- Cartonera Nacional S. A., subsidiaria poseída en un 94.012%, incorporada en marzo del 2003 en la República de Colombia, cuyas operaciones consisten principalmente en la elaboración de cajas de cartón;
- Olfar S. A., subsidiaria totalmente poseída y no operativa, cuyo principal activo consiste en el local donde funcionan las oficinas administrativas de la Compañía en la ciudad de Quito; y,
- Andina de Empaques S. A., subsidiaria poseída en un 60.73%, incorporada en 1996 en la República de Colombia y cuyas operaciones consisten principalmente en la elaboración de envases de papel y otros productos afines.

A fin de concentrar los recursos y esfuerzos en los negocios de Papelera Nacional S. A. y Cartonera Nacional S. A., la administración del Grupo decidió disponer de la inversión en Andina de Empaques S. A. (compañía en concordato), por lo que en la Asamblea General de Accionistas de Andina de Empaques S. A. del 10 de noviembre del 2006 se ordenó la disolución anticipada de dicha subsidiaria una vez que se registre el auto de levantamiento del concordato. En diciembre del 2006 previa cancelación de la totalidad del pasivo concordatario, la Superintendencia de Sociedades de Colombia declaró cumplido el acuerdo concordatario aprobado en el año 2001; y en enero del 2007 la Cámara de Comercio del Cauca registró el auto de la Superintendencia de Sociedades de Colombia con el cual se certificó el cumplimiento del concordato y la escritura de disolución de Andina de Empaques S. A..

El control de esta subsidiaria cesó en enero del 2007. Al 31 de diciembre del 2006 el valor registrado de los activos totales y pasivos totales de Andina de Empaques S. A. a ser dispuestos e incluidos en los estados financieros consolidados adjuntos ascienden a US\$4,346,371 y US\$1,092,604, respectivamente; y el interés minoritario correspondiente a esta subsidiaria asciende a US\$1,210,263. En el año que terminó el 31 de diciembre del 2006 las ventas netas de esta subsidiaria ascendieron a US\$3,507,122 y la utilidad antes de impuesto a la renta a US\$323,359; el efectivo neto provisto por las actividades de operación e inversión ascendió a US\$1,431,682 y US\$720,722, respectivamente y el efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento a US\$704,014.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

A la fecha de este informe, el liquidador designado por la Asamblea General de Accionistas se encuentra a cargo de la realización de los activos y cancelación de los pasivos de Andina de Empaques S. A.. Sobre parte de los activos, específicamente la maquinaria y equipo industrial, existe un contrato de promesa de venta por US\$4,000,000 con un anticipo de US\$1,000,000 recibidos por la subsidiaria en agosto del 2006, y cuyo contrato de venta definitivo está sujeto al agotamiento de todos los trámites para modificar la declaración de importación de las maquinarias y equipos prometidos en venta y a la cancelación de los tributos aduaneros exonerados en su importación.

La administración del Grupo, con base a la estimación del liquidador de los pasivos adicionales a ser incurridos en la liquidación de Andina de Empaques S. A. y valor estimado de realización de los activos, no espera pérdida alguna en la disposición de esta subsidiaria.

(b) Entorno Económico

Con el esquema monetario de dolarización, el alto precio internacional del petróleo y las remesas de los emigrantes, la economía ecuatoriana continúa experimentando estabilidad aunque con desaceleración del crecimiento económico. La inestabilidad política ha impedido la implantación de las reformas estructurales necesarias para un crecimiento sustentable por lo que la estabilidad de la economía ecuatoriana continúa dependiendo del precio internacional del petróleo.

(c) Base de Presentación

Los estados financieros consolidados son presentados en dólares de los Estados Unidos de América, moneda de medición de Papelera Nacional S. A. y de curso legal y de unidad de cuenta en Ecuador desde marzo del 2000.

Los estados financieros consolidados adjuntos han sido preparados de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), las que han sido adoptadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Para aquellas situaciones específicas que no están consideradas en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad se siguen las políticas o prácticas establecidas o permitidas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

(d) Principio de Consolidación

Los estados financieros consolidados adjuntos incluyen las cuentas de Papelera Nacional S. A. y sus subsidiarias. Todos los saldos y transacciones significativas entre estas compañías han sido eliminados en la consolidación.

(e) Equivalentes de Efectivo

Para propósito de presentación del estado de flujos de efectivo, el Grupo considera todas las inversiones de alta liquidez con vencimiento original de tres meses o menos como equivalentes de efectivo.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

(f) Estimación para Cuentas de Cobro Dudoso

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

(g) Inventarios

Los inventarios están registrados al menor del costo y el valor neto realizable. El costo se determina por el método de costo promedio, excepto por las importaciones en tránsito que se llevan al costo específico.

Es política del Grupo registrar con cargo a resultados una provisión para obsolescencia y lento movimiento de inventarios, considerando las condiciones y valor de uso de los mismos. En los años que terminaron al 31 de diciembre del 2006 y 2005 el Grupo revirtió reservas por US\$2,346 y US\$75,621, respectivamente.

(h) Otras Inversiones

Las inversiones en acciones, en que el Grupo posee menos del 20% del capital accionario con derecho a voto, están registradas al costo, el que no excede el valor patrimonial proporcional. Los dividendos en efectivo se llevan a ingresos cuando se perciben o son declarados por las compañías emisoras.

(i) Propiedad, Planta y Equipos

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

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

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

(Continúa)

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

(j) Participación de Trabajadores en las Utilidades e Impuesto a la Renta Diferidos

Participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos son reconocidos únicamente para ciertas consecuencias futuras atribuibles a las diferencias que resultan del proceso de consolidación, entre los saldos en los estados financieros de los activos y pasivos existentes y sus respectivas bases tributarias. La participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferido se miden utilizando las tasas aplicables vigentes; los cambios en tasas son reconocidos en los resultados del período que incluye la fecha de emisión de la respectiva Ley.

(k) Crédito Mercantil Negativo

El crédito mercantil negativo representa el exceso de la participación de la Compañía en los valores justos de los activos y pasivos identificables adquiridos sobre el costo de la compra y se lleva a resultados sistemáticamente sobre el remanente de la vida útil promedio de los activos identificables depreciables o amortizables de la subsidiaria que lo origina.

(l) Cargos Diferidos

Los cargos diferidos corresponden principalmente a gastos preoperativos y de puesta en marcha, programas de computación, moldes y otros elementos para el proceso de producción y se amortizan en un plazo de cinco, tres y uno y medio años, respectivamente.

(m) Reserva para Pensiones de Jubilación Patronal e Indemnización por Desahucio

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

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

(n) Reconocimiento de Ingresos

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

(ñ) Costos Financieros

Los costos financieros son reconocidos como un gasto en el período en el cual son incurridos.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

(o) Moneda Extranjera

Transacciones en Moneda Extranjera

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

Subsidiarias Extranjeras

Las operaciones de las subsidiarias extranjeras no se consideran parte integral de las operaciones de la Compañía, por consiguiente, los activos y pasivos de las subsidiarias extranjeras son convertidos a dólares a la tasa de cambio en efecto a la fecha del balance general; y los ingresos y gastos son convertidos a dólares a tasas que se aproximan a las tasas de cambio a la fecha de las transacciones. Las diferencias en cambio resultantes de la conversión son llevadas al patrimonio. Esta conversión no constituye una representación de que los saldos en monedas extranjeras puedan convertirse a dólares de los Estados Unidos de América a las tasas de cambio utilizadas ni a ninguna otra tasa de cambio.

(p) Derivados

El Grupo entra en contratos de forwards de compra y venta de moneda con el fin de obtener y proveer cobertura sobre las variaciones en las tasas de cambio. La ganancia o pérdida en sus valores razonables se llevan a resultados.

(q) Uso de Estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las normas ecuatorianas de contabilidad requiere que la Administración del Grupo realice estimaciones y supuestos que afectan los saldos reportados de activos y pasivos y revelación de contingentes a la fecha de los estados financieros. Los resultados reales podrían diferir de aquellas estimaciones y tales diferencias podrían ser significativas.

(2) Estimación para Cuentas de Cobro Dudoso

El siguiente es el movimiento de la estimación para cuentas de cobro dudoso en los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo al inicio del año	US\$	536,572	410,161
Provisión cargada a resultados		106,058	129,902
Castigos		(11,200)	(5,555)
Efecto de la variación de las tasas de cambio		<u>2,479</u>	<u>2,064</u>
Saldo al final del año	US\$	<u>633,909</u>	<u>536,572</u>

(Continúa)

Papeler Nacional S. A. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(3) Transacciones con Compañías Relacionadas

Un resumen de las principales transacciones con compañías relacionadas a través de propiedad o administración en los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005 es el siguiente:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Ventas de productos terminados	US\$	564,042	1,769,203
Compras de materias primas		6,420,323	5,296,471
Compras de materiales y repuestos		116,542	110,165
Pagos por servicios y compras varias		53,669	52,772
Cobros por servicios y ventas varias		59,473	3,851
Intereses pagados		-	871
Intereses ganados		<u>101,757</u>	<u>90,596</u>

La Compañía efectúa la conversión de materias primas y vende productos terminados y compra materias primas y materiales y repuestos a compañías relacionadas.

Además la Compañía recibe servicios de personal de seis compañías que no están vinculadas por propiedad pero que mantienen importante relación comercial con la Compañía. En los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005 el costo de los servicios de personal proporcionados por esas compañías ascendió a US\$730,541 y US\$761,073, respectivamente.

La Compañía financia las operaciones de Intercia S. A. y Recisa S. A., compañías relacionadas a través de accionistas y administradores comunes, mediante préstamos a largo plazo con intereses que fluctúan entre el 8% y el 12% anual. Intercia S. A. provee parte de la materia prima que utiliza la Compañía.

Un resumen de los saldos con compañías relacionadas resultantes de las transacciones antes indicadas al 31 de diciembre del 2006 y 2005 es como sigue:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Activos:			
Cuentas por cobrar clientes	US\$	36,095	774,520
Otras cuentas por cobrar		372,362	38,824
Cuentas por cobrar a largo plazo		<u>1,171,962</u>	<u>1,155,560</u>
Pasivos:			
Cuentas por pagar comerciales	US\$	43,441	147,014
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar		21,221	31,819
Otros pasivos		<u>137,688</u>	<u>-</u>

(4) Otras Cuentas por Cobrar

El siguiente es el detalle de otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre del 2006 y 2005:

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Anticipos a proveedores y contratistas	US\$	630,283	300,557
Préstamos y otras cuentas por cobrar a compañías relacionadas (nota 3)		372,362	38,824
Impuesto al valor agregado – crédito tributario		231,256	425,899
Impuesto al valor agregado en reclamo		56,564	-
Préstamos y anticipos a funcionarios y empleados		94,955	163,940
Préstamos a funcionarios y empleados - plan vehículos		26,061	55,522
Anticipos y retenciones en la fuente de impuesto a la renta (nota 6)		440,182	311,287
Contratos Forward – derechos de venta sobre divisas (nota 15)		80,970	-
Otras		<u>16,220</u>	<u>18,965</u>
	US\$	<u>1,948,853</u>	<u>1,314,994</u>

En el año 2005 la Compañía castigó contra resultados US\$129,750, no reconocidos por el Servicio de Rentas Internas sobre las solicitudes presentadas para la devolución del impuesto al valor agregado pagado en los meses de enero a agosto del 2000 en la adquisición de materias primas, insumos y servicios, utilizados en la fabricación de bobinas de papel vendidas a fabricantes de cajas de cartón autorizados para operar depósitos industriales y cuyos clientes finales son principalmente exportadores.

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

(5) Otras Inversiones

El siguiente es un detalle de otras inversiones en acciones al 31 de diciembre del 2006 y 2005:

Con participación minoritaria:

Cartorama C. A.	US\$	173,436
Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S. A.		3,709
Banco Cofiec C. A.		668
Electroquil S. A.		4,641
Otras		<u>146</u>
	US\$	<u>182,600</u>

(6) Impuesto a la Renta

La tasa corporativa de impuesto a la renta ecuatoriana es el 25%. Dicha tasa se reduce al 15% si las utilidades se reinvierten en la Compañía a través de aumentos en el capital acciones. La Compañía ha estimado el impuesto a la renta del 2006 asumiendo reinvertir US\$2,706,910, (US\$2,650,457 en 2005) de acuerdo a la recomendación que el Directorio de la Compañía hará a la Junta de Accionistas en este sentido. Los dividendos que se distribuyen con cargo a utilidades gravadas a la tasa del 25% no están sujetos a impuestos adicionales.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

De acuerdo a las leyes laborales de la República del Ecuador, la Compañía debe distribuir entre sus empleados y trabajadores, el 15% de la utilidad antes de impuesto a la renta.

En los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005, el gasto de impuesto a la renta y participación de trabajadores en las utilidades consiste en:

		2006		
		Corriente	Diferido	Total
Impuesto a la renta	US\$	1,842,680	13,408	1,856,088
Participación de trabajadores en las utilidades		<u>1,395,305</u>	<u>76,010</u>	<u>1,471,315</u>
	US\$	<u>3,237,985</u>	<u>89,418</u>	<u>3,327,403</u>
		2005		
		Corriente	Diferido	Total
Impuesto a la renta	US\$	745,573	1,930	747,503
Participación de trabajadores en las utilidades		<u>671,918</u>	<u>32,108</u>	<u>704,026</u>
	US\$	<u>1,417,491</u>	<u>34,038</u>	<u>1,451,529</u>

El gasto de impuesto a la renta y participación de trabajadores en las utilidades difiere de aquel que resultaría de aplicar la tasa corporativa de impuesto a la renta del 25% a la utilidad antes de participación de trabajadores en las utilidades, impuesto a la renta e interés minoritario, como resultado de lo siguiente:

	2006	2005
Impuesto que resultaría de aplicar la tasa corporativa de impuesto a la renta del 25% a la utilidad antes de participación de trabajadores en las utilidades, impuesto a la renta e interés minoritario	US\$ 2,490,034	898,836
Incremento (reducción) resultante de:		
Gastos no deducibles	61,562	98,945
Efecto de la tasa de impuesto de la jurisdicción de las subsidiarias extranjeras - (impuesto presuntivo, exenciones)	(73,625)	39,987
Participación de trabajadores en las utilidades neto del beneficio tributario	1,120,123	535,705
Beneficio tributario por reinversión de US\$2,706,910 de la utilidad neta del 2006 (US\$2,650,457 en 2005)	(270,691)	(265,046)
Reserva valuación – pérdida subsidiaria	-	143,102
	US\$ <u>3,327,403</u>	<u>1,451,529</u>

(Continúa)

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

Los efectos tributarios de las diferencias temporales que originan la participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos al 31 de diciembre del 2006 y 2005 se presentan a continuación:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos:		
Inversiones en subsidiarias registradas por el método de consolidación para propósitos financieros y al costo para propósitos tributarios	US\$ (97,291)	(30,746)
Ingresos diferidos por eliminación de utilidades en ventas entre compañías	<u>49,524</u>	<u>72,397</u>
	US\$ <u>(47,767)</u>	<u>41,651</u>

Un resumen del movimiento de impuesto a la renta por pagar corriente y de los anticipos y retenciones en la fuente del impuesto a la renta en los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005 es el siguiente:

	Impuesto a la Renta			
	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	<u>Anticipos y Retenciones</u>	<u>Por pagar</u>	<u>Retenciones</u>	<u>Por pagar</u>
Saldo al inicio del año	US\$ 311,287	(373,331)	382,449	(240,397)
Impuesto a la renta del año, corriente	(136,689)	(1,705,991)	(58,734)	(686,839)
Pago de impuesto a la renta del año anterior	-	373,331	-	241,421
Anticipos y retenciones de impuesto a la renta	494,937	397,576	42,183	313,508
Devoluciones de impuesto a la renta en la fuente	(240,306)	-	(73,727)	-
Efecto de la variación en las tasas de cambio	<u>10,953</u>	<u>-</u>	<u>19,116</u>	<u>(1,024)</u>
Saldo al final del año	US\$ <u>440,182</u>	<u>(1,308,415)</u>	<u>311,287</u>	<u>(373,331)</u>

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

(Continúa)

Papelerera Nacional S. A. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Las declaraciones tributarias de la Compañía por los años 2003 al 2006 y de las subsidiarias por los años 2004 al 2006 están abiertas a revisión de las autoridades tributarias.

A partir del 2005 se encuentran en vigencia las normas para la determinación de precios de transferencia en las transacciones con partes relacionadas del exterior. Mediante Resolución NAC-DGER2005-0640 del Servicio de Rentas Internas, publicada en el Registro Oficial No. 188 del 16 de enero del 2006, se estableció el contenido y requisitos del informe integral de precios de transferencia, que los contribuyentes deberán presentar para validar ante el Servicio de Rentas Internas que las transacciones efectuadas con partes relacionadas del exterior han sido realizadas en términos de libre competencia. En el año 2006 la Compañía concluyó el estudio integral de precios de transferencias sobre las transacciones efectuadas durante el año 2005 con las subsidiarias del exterior y no se identificaron ajustes al gasto y pasivo por impuesto a la renta como resultado de los términos y condiciones de tales transacciones. A la fecha de este informe, se encuentra pendiente la actualización de dicho estudio sobre las transacciones del año 2006; sin embargo, la administración de la Compañía con base a que los términos y condiciones son similares a los del 2005 estima que no resultarán ajustes al gasto y pasivo por impuesto a la renta reflejados en los estados financieros del 2006 adjuntos.

(7) Propiedad, Planta y Equipos

La propiedad, planta y equipos al 31 de diciembre del 2006 y 2005 se detallan así:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Terrenos	US\$	633,675	624,238
Edificios		8,299,442	8,214,658
Maquinarias y equipos		39,358,302	38,045,224
Muebles y enseres		1,441,426	1,600,110
Vehículos		692,815	648,600
Construcciones en proceso		<u>468,146</u>	<u>339,212</u>
		50,893,806	49,472,042
Depreciación acumulada		<u>(31,768,236)</u>	<u>(29,795,610)</u>
	US\$	<u>19,125,570</u>	<u>19,676,432</u>

El movimiento de la propiedad, planta y equipos en los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005 es como sigue:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo al inicio del año	US\$	19,676,432	19,544,495
Adiciones		1,683,693	2,011,113
Depreciación		(2,421,376)	(2,304,646)
Ventas y/o retiros de activos fijos		(3,616)	(26,068)
Efecto de la variación de las tasas de cambio		<u>190,437</u>	<u>451,538</u>
Saldo al final del año	US\$	<u>19,125,570</u>	<u>19,676,432</u>

(Continúa)

Papelería Nacional S. A. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(8) Crédito Mercantil Negativo

El movimiento del crédito mercantil negativo en los años que terminaron al 31 de diciembre del 2006 y 2005 es como sigue:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo al inicio del año	US\$	227,077	323,483
Amortización (incluida en el costo de las ventas)		<u>(96,406)</u>	<u>(96,406)</u>
Saldo al final del año	US\$	<u>130,671</u>	<u>227,077</u>

(9) Cargos Diferidos y Otros Activos

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 los cargos diferidos y otros activos consisten de:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Gastos de organización y preoperacionales	US\$	147,688	217,160
Programas de computación y otros		196,741	170,110
Otros activos		<u>225,273</u>	<u>461,357</u>
	US\$	<u>569,702</u>	<u>848,627</u>

De conformidad con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en la República de Colombia, la subsidiaria Cartonera Nacional S. A. difirió en el 2003 los costos y gastos incurridos en la puesta en marcha de sus actividades para amortizarlos en un periodo de cinco años. En opinión de los auditores externos, las normas ecuatorianas de contabilidad requieren que los gastos preoperacionales se lleven a resultados en el año que se incurren, salvo por aquellas partidas que pueden ser propiamente capitalizadas como parte del costo de propiedades, planta y equipos. Los efectos de esta desviación de las normas ecuatorianas de contabilidad es disminuir la utilidad neta del 2005 en US\$71,188, y sobrestimar las utilidades disponibles y la diferencia en cambio acumulada en US\$155,953 y US\$61,207, respectivamente, al 31 de diciembre del 2005. El efecto de esta desviación no es material en relación a los estados financieros del 2006 adjuntos.

(10) Documentos por Pagar

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 los documentos por pagar consisten en obligaciones con instituciones financieras, con vencimientos dentro de un año como sigue:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
A tasa de interés fija:			
Denominadas en U.S. dólares	US\$	1,434,916	5,848,363
Denominadas en pesos colombianos		-	1,050,687
A tasa de interés variable – denominadas en pesos colombianos		<u>2,179,749</u>	<u>87,557</u>
	US\$	<u>3,614,665</u>	<u>6,986,607</u>

(Continúa)

Papelerera Nacional S. A. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Al 31 de diciembre del 2006 la tasa de interés promedio ponderada sobre documentos por pagar en U.S. dólares fue el 9% (8.49% en 2005) y sobre documentos en pesos colombianos el 9.39%, (10.49% en 2005).

(11) Deuda a Largo Plazo

Un resumen de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre del 2006 y 2005 es el siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Con instituciones financieras:		
Vencimientos trimestrales hasta enero del 2010 y tasa de interés fija del 8% anual	US\$ 2,425,007	-
Vencimientos trimestrales hasta septiembre del 2009 y tasa de interés reajutable - entre el 8% y 10.75% anual	-	3,267,814
Vencimientos semestrales hasta marzo del 2006 y tasa de interés reajutable - 8.5% anual	-	250,000
Elystone Holding Inc.:		
Vencimiento en el 2006 y tasa de interés fija del 9% anual	-	1,384,398
Vencimiento en marzo del 2007 y tasa de interés fija del 9%	-	50,517
Pasivos concordatarios - denominado en pesos colombianos, vencimiento final en 2008 y tasa de interés variable con base a la tasa promedio pasiva referencial del sistema financiero colombiano - 11.30% anual al 31 de diciembre del 2005	-	<u>725,064</u>
Total deuda a largo plazo	<u>2,425,007</u>	<u>5,677,793</u>
Menos vencimientos circulantes	<u>681,256</u>	<u>3,043,513</u>
Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes	US\$ <u>1,743,751</u>	<u>2,634,280</u>

Los pasivos concordatarios corresponden a la subsidiaria Andina de Empaques S. A. y fueron cancelados totalmente en el 2006 (véase nota 1-a).

El siguiente es un resumen de los vencimientos de la deuda a largo plazo para cada año subsiguiente al 31 de diciembre del 2006:

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

2007	US\$	681,256
2008		737,413
2009		798,200
2010		<u>208,138</u>

La Compañía ha constituido prenda sobre inventario por un valor no inferior a US\$1,200,000; e hipoteca abierta sobre terreno y prenda sobre maquinarias y equipos con valor neto en libros al 31 de diciembre del 2006 de US\$143,677 y US\$1,435,842, respectivamente (US\$143,677 y US\$3,846,063 en el 2005) para garantizar la deuda a largo plazo con instituciones financieras por US\$2,425,007 (deuda a corto y largo plazo por US\$9,366,177 en 2005) y en contragarantía de garantías bancarias obtenidas para respaldar deuda a corto plazo por US\$2,000,000.

(12) Otras Cuentas y Gastos Acumulados por Pagar

Un detalle de las otras cuentas y gastos acumulados por pagar al 31 de diciembre del 2006 y 2005 es el siguiente:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Préstamo de materias primas	US\$	131,758	114,977
Anticipo bajo contrato de promesa de venta de maquinarias y equipos (nota 1-a)		1,030,123	-
Reembolsos de gastos por servicios de personal (nota 3)		21,221	31,819
Impuesto al valor agregado por pagar		251,248	209,009
Otros impuestos y contribuciones por pagar		251,416	129,612
Retenciones de impuesto a la renta e impuesto al valor agregado		38,168	103,241
Nómina y beneficios sociales por pagar		340,308	316,607
Participación de trabajadores en las utilidades (nota 6)		1,402,352	678,965
Intereses acumulados por pagar		43,441	297,609
Contratos forward – obligaciones de compra sobre divisas (nota 15)		328,840	-
Otros		<u>129,806</u>	<u>152,573</u>
	US\$	<u>3,968,681</u>	<u>2,034,412</u>

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

El movimiento de la reserva para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2006 y 2005 es como sigue:

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

		Jubilación patronal	Indemnización por desahucio	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2004	US\$	582,811	260,638	843,449
Provisión con cargo a resultados		76,650	151,629	228,279
Pagos		<u>(26,546)</u>	<u>(84,613)</u>	<u>(111,159)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005		632,915	327,654	960,569
Provisión con cargo a resultados		96,516	134,664	231,180
Pagos		<u>(12,840)</u>	<u>(136,055)</u>	<u>(148,895)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2006	US\$	<u>716,591</u>	<u>326,263</u>	<u>1,042,854</u>

Según se indica en la nota 1(m), todos aquellos empleados que cumplieren 25 años de servicio para una misma institución tienen derecho a jubilación patronal. La Compañía acumula este beneficio en base a estudios anuales elaborados por una firma de actuarios consultores. Según se indica en los estudios actuariales, el método actuarial utilizado es el de "Prima Unica o Acreditamiento Anual de la Reserva Matemática Total" y las provisiones del plan consideran la remuneración del empleado y demás parámetros establecidos en el Código de Trabajo, con un mínimo para la cuantificación de la pensión vitalicia mensual de US\$20 si el trabajador es beneficiario de la jubilación del IESS y de US\$30 si solo tiene derecho a la jubilación patronal y un máximo igual al salario básico unificado, de acuerdo a la reforma introducida en la Ley 2001-42; y 25 años mínimo de servicio sin edad mínima de retiro. De acuerdo a los estudios actuariales contratados por la Compañía, los que cubren a todos los empleados, el valor presente de la reserva matemática actuarial de jubilación patronal al 31 de diciembre del 2006 y 2005 es como sigue:

		<u>2006</u>	<u>2005</u>
Valor presente de la reserva matemática actuarial:			
Trabajadores jubilados	US\$	137,639	114,114
Trabajadores activos con derecho adquirido de jubilación vitalicia (con 25 años o más de servicio)		279,976	233,438
Trabajadores activos con derecho adquirido al valor proporcional del beneficio de jubilación en caso de despido (con 20 o más años de servicio)		85,598	81,838
Trabajadores activos con menos de 20 años de servicio		<u>213,378</u>	<u>203,525</u>
	US\$	<u>716,591</u>	<u>632,915</u>

(Continúa)

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

Los supuestos utilizados en los estudios actuariales fueron 5% (7% en 2005) como tasa de interés actuarial y 3% (5.5% en 2005) como tasa de incremento de salarios. Los cambios en las tasas antes indicadas pueden tener un efecto importante en los montos reportados. La Compañía controla este riesgo actualizando la valuación actuarial cada año, por consiguiente, las variaciones entre las tasas y supuestos actuariales utilizados y los cambios efectivamente ocurridos se ajustan en base anual.

(14) Restricción a las Utilidades

La Ley de Compañías de la República del Ecuador, requiere que las compañías anónimas transfieran a reserva legal, por lo menos, el 10% de la utilidad neta anual, hasta igualar, por lo menos, el 50% del capital social de la Compañía. Dicha reserva no está sujeta a distribución, excepto en el caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para aumentos de capital o para cubrir pérdidas en las operaciones. El monto mínimo requerido para apropiación para reserva legal de la utilidad neta del año 2006 asciende a US\$595,691.

(15) Compromisos y Contingencias

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

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

Al 31 de diciembre del 2006 la Compañía ha otorgado una carta de garantía a favor de la Corporación Aduanera Ecuatoriana (CAE) por US\$500,000 para garantizar el pago de derechos arancelarios y demás impuestos correspondientes a aquellas materias primas ingresadas bajo el régimen de depósito industrial.

Al 31 de diciembre del 2006 el Grupo había entrado en forwards de compra y de venta sobre divisas con vencimiento el 28 de diciembre del 2006, los cuales fueron pagados el primer día hábil bancario del 2007.

(16) Flujos de Efectivo

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005, el efectivo y equivalentes de efectivo consiste de:

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Efectivo en caja y bancos	US\$ 3,226,634	3,244,970
Inversiones Money Market	2,019,376	-
Aval bancario	180,000	-
Otras inversiones	<u>4,507</u>	<u>-</u>
	<u>US\$ 5,430,517</u>	<u>3,244,970</u>

En el año que terminó el 31 de diciembre del 2006 el Grupo pagó por intereses US\$1,275,172 (US\$1,318,416 en 2005) y por impuesto a la renta US\$1,025,538, neto de devolución de impuesto a la renta en la fuente de US\$240,306 (US\$523,385, neto de US\$73,727 en 2005).

(17) Mercado y Concentración de Crédito

Según se indica en la nota 1 las actividades del Grupo se concentran en las siguientes:

		Ventas		Costo de Ventas	
		<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Elaboración de pulpa de papel	US\$	25,879,675	19,160,552	16,883,219	14,392,344
Elaboración de sacos, ribetes y empaques		6,892,649	7,944,421	5,385,491	5,779,802
Elaboración de láminas y cajas de cartón		11,009,197	8,275,654	8,397,053	7,132,207
Servicios de conversión		<u>8,212,702</u>	<u>8,312,190</u>	<u>5,093,019</u>	<u>5,449,584</u>
	US\$	<u>51,994,223</u>	<u>43,692,817</u>	<u>35,758,782</u>	<u>32,753,937</u>

Aproximadamente US\$26,476,005 o un 51% en 2006 (US\$21,472,759 o un 49% en 2005) del total de ventas netas corresponden a ventas de bobinas de papel y conversión de materia prima realizadas/prestadas a cinco (seis en 2005) compañías corrugadoras que fabrican cajas de cartón para embalaje de productos de exportación principalmente; y US\$5,458,732 ó un 10% en 2006 (US\$5,495,042 ó un 13% en 2005) corresponden a ventas de papel extensible realizadas a una compañía fabricante de sacos. Del saldo de cuentas por cobrar clientes al 31 de diciembre del 2006 US\$6,012,902, equivalentes al 48% (US\$5,665,159, equivalentes al 55% en el 2005) están concentrados en los cinco clientes principales antes mencionados. La Compañía determina la estimación para cuentas de cobro dudoso en base a la experiencia de crédito de los clientes; por consiguiente, cambios adversos en las condiciones financieras de los clientes podrían afectar la estimación para cuentas de cobro dudoso y el desempeño de la Compañía.

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias
 Anexo de Consolidación - Información del Balance General
 31 de diciembre del 2006
 (En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

<u>Activos</u>	Papelera Nacional S. A.	Andina de Empaques S. A.	Cartonera Nacional S. A.	Olifar S. A.	Total antes de eliminaciones	Eliminaciones	Total consolidado
Activos corrientes:							
Efectivo y equivalentes de efectivo	US\$ 5,061,478	151,214	217,825	-	5,430,517	-	5,430,517
Cuentas por cobrar clientes	12,155,345	202,544	3,371,257	-	15,729,146	(3,262,268)	12,466,878
Menos estimación para cuentas de cobro dudoso	(535,528)	(42,877)	(55,504)	-	(633,909)	-	(633,909)
Cuentas por cobrar clientes, neto	11,619,817	159,667	3,315,753	-	15,095,237	(3,262,268)	11,832,969
Otras cuentas por cobrar	1,319,436	253,678	375,739	-	1,948,853	-	1,948,853
Inventarios:							
Productos terminados	675,184	2,525	355,735	-	1,033,444	-	1,033,444
Productos en proceso	-	-	54,413	-	54,413	(7,334)	47,079
Materias primas	2,801,335	80,928	719,752	-	3,582,013	(115,800)	3,466,413
Materiales y repuestos	2,494,022	88,564	115,880	-	2,698,286	-	2,698,286
En tránsito	18,067	-	91,368	-	109,435	(13,663)	95,752
Menos provisión para obsolescencia de inventarios	5,968,606	152,015	1,336,948	-	7,477,571	(136,617)	7,340,954
Inventarios, neto	5,950,226	106,013	1,336,948	-	7,393,187	(136,617)	7,256,570
Gastos pagados por anticipado	47,702	-	44,901	-	92,603	-	92,603
Total activos corrientes	23,996,659	670,572	5,291,166	-	29,960,397	(3,398,865)	26,561,512
Cuentas por cobrar a largo plazo a compañías relacionadas	1,171,962	-	-	-	1,171,962	-	1,171,962
Inversiones en subsidiarias	8,438,250	-	-	-	8,438,250	(8,438,250)	-
Otras inversiones	182,600	-	-	-	182,600	-	182,600
Propiedad, planta y equipos	37,071,423	5,404,813	8,347,770	3,500	50,827,506	66,300	50,893,806
Menos depreciación acumulada	(28,214,869)	(1,590,536)	(1,853,239)	(1,317)	(31,759,961)	(8,275)	(31,768,236)
Propiedad, planta y equipos, neto	8,856,554	3,814,277	6,394,531	2,183	19,067,545	58,025	19,125,570
Crédito mercantil negativo	-	-	-	-	-	(130,671)	(130,671)
Cargos diferidos y otros activos	225,273	-	344,429	-	569,702	-	569,702
Total activos	US\$ 42,873,298	4,484,849	12,030,126	2,183	59,390,456	(11,909,781)	47,480,675

(Continúa)

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias
 Anexo de Consolidación - Información del Balance General
 (En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Pasivos y Patrimonio de los Accionistas	Papelera Nacional S. A.	Andina de Empaques S. A.	Cartonera Nacional S. A.	Oifar S. A.	Total antes de eliminaciones	Eliminaciones	Total consolidado
Pasivos corrientes:							
Documentos por pagar	US\$ 1,434,916	-	2,179,749	-	3,614,665	-	3,614,665
Vencimientos circulantes de la deuda a largo plazo	681,256	-	-	-	681,256	-	681,256
Cuentas por pagar comerciales	2,269,231	362,463	3,862,202	-	6,493,896	(3,262,268)	3,231,628
Impuesto a la renta por pagar	1,308,415	-	-	-	1,308,415	-	1,308,415
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	2,287,841	1,040,485	680,355	2,900	3,971,581	(2,900)	3,968,681
Total pasivos corrientes	7,961,659	1,402,948	6,702,306	2,900	16,069,813	(3,265,168)	12,804,645
Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes	1,743,751	-	-	-	1,743,751	-	1,743,751
Reserva para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	1,042,854	-	-	-	1,042,854	-	1,042,854
Participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos	-	-	-	-	-	47,767	47,767
Otros pasivos a largo plazo	137,688	-	15,572	-	153,260	-	153,260
Total pasivos	10,865,952	1,402,948	6,717,878	2,900	19,009,678	(3,217,401)	15,792,277
Interés minoritario	-	-	-	-	-	1,528,358	1,528,358
Patrimonio de los accionistas:							
Capital acciones	25,309,740	3,240,958	4,963,084	800	33,514,562	(8,204,822)	25,309,740
Superávit de capital	-	1,134,565	2,777,494	-	3,912,059	(3,912,059)	-
Reserva por revalorización de patrimonio	-	1,038,094	-	-	1,038,094	(1,038,094)	-
Superávit por valorizaciones	-	468,297	-	-	468,297	(468,297)	-
Reserva legal	443,691	4,456	551	-	448,698	(5,007)	443,691
Diferencia en cambio acumulada	-	180,675	624,818	-	805,393	(97,764)	707,629
Utilidades disponibles (déficit)	6,233,915	(2,983,044)	(3,053,679)	(1,517)	195,675	3,503,305	3,698,980
Patrimonio de los accionistas, neto	31,987,346	3,081,901	5,312,248	(717)	40,380,778	(10,220,738)	30,160,040
Total pasivos y patrimonio de los accionistas	US\$ 42,873,298	4,484,849	12,030,126	2,183	59,390,456	(11,909,781)	47,480,675


 Ing. Gonzalo Velásquez R.
 Gerente General


 Ing. César Marcillo Z.
 Contador General

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Papeler Nacional S. A. y Subsidiarias
 Anexo de Consolidación - Información del Estado de Utilidades
 Año que terminó el 31 de diciembre del 2006
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

	Papeler Nacional S. A.	Andina de Empaques S. A.	Cartonera Nacional S. A.	Oifar S. A.	Total antes de eliminaciones	Eliminaciones	Total Consolidado
Ventas netas	US\$ 43,679,041	3,515,705	11,085,426	-	58,280,172	(6,285,949)	51,994,223
Costo de las ventas	30,836,680	2,893,970	8,473,282	-	42,204,232	(6,445,450)	35,758,782
Utilidad bruta	12,842,061	621,735	2,612,144	-	16,075,940	159,501	16,235,441
Gastos de administración y generales	2,618,170	135,090	533,383	763	3,287,406	1,655	3,289,061
Gastos de ventas	267,872	198,692	1,422,423	-	1,888,987	-	1,888,987
Reserva para cuentas de cobro dudoso	88,570	228	17,260	-	106,058	-	106,058
	2,974,612	334,010	1,973,066	763	5,282,451	1,655	5,284,106
	9,867,449	287,725	639,078	(763)	10,793,489	157,846	10,951,335
Otros ingresos (egresos):							
Intereses y descuentos ganados	166,183	-	-	-	166,183	-	166,183
Intereses pagados	(842,758)	(62,429)	(120,558)	-	(1,025,741)	-	(1,025,741)
Diferencia en cambio	-	(14,877)	43,801	-	29,124	-	29,124
Otros, neto	(132,670)	163,089	(191,186)	-	(160,767)	-	(160,767)
Otros ingresos (egresos), neto	(809,243)	85,983	(267,941)	-	(991,201)	-	(991,201)
Utilidad (pérdida) antes de participación de los trabajadores en las utilidades, impuesto a la renta e interés minoritario	9,058,206	373,708	371,137	(763)	9,802,288	157,846	9,960,134
Participación de los trabajadores en las utilidades	1,395,305	-	-	-	1,395,305	76,010	1,471,315
Utilidad (pérdida) antes de impuesto a la renta e interés minoritario	7,662,901	373,708	371,137	(763)	8,406,983	81,836	8,488,819
Impuesto a la renta	1,705,991	-	136,689	-	1,842,680	13,408	1,856,088
Utilidad (pérdida) antes de interés minoritario	5,956,910	373,708	234,448	(763)	6,564,303	68,428	6,632,731
Interés minoritario	-	-	-	-	-	(160,794)	(160,794)
Utilidad (pérdida) neta	US\$ 5,956,910	373,708	234,448	(763)	6,564,303	(92,366)	6,471,981


 Ing. Gonzalo Velásquez R.
 Gerente General


 Ing. César Marcellio Z.
 Contador General

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias
 Anexo de Consolidación - Información del Estado de Evolución del Patrimonio
 Año que terminó el 31 de diciembre del 2008
 (En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

	Papelera Nacional S. A.	Andina de Empaques S. A.	Cartonera Nacional S. A.	Offer S. A.	Total antes de Eliminaciones	Eliminaciones	Total Consolidado
Capital acciones:							
Saldo al 31 de diciembre del 2005	US\$ 22,659,263	3,240,968	4,983,064	800	30,884,105	(8,204,822)	22,689,283
Capitalización:	2,850,457	-	-	-	2,850,457	-	2,850,457
Saldo al 31 de diciembre del 2008	25,309,740	3,240,968	4,983,064	800	33,514,562	(8,204,822)	25,309,740
Superávit de capital:							
Saldo al 31 de diciembre del 2005	-	1,134,566	2,777,494	-	3,912,059	(3,912,059)	-
Movimiento del año	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre del 2008	-	1,134,566	2,777,494	-	3,912,059	(3,912,059)	-
Reserva por revalorización del patrimonio:							
Saldo al 31 de diciembre del 2005	-	1,038,094	-	-	1,038,094	(1,038,094)	-
Movimiento del año	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre del 2008	-	1,038,094	-	-	1,038,094	(1,038,094)	-
Superávit por valorizaciones:							
Saldo al 31 de diciembre del 2005	-	466,297	-	-	466,297	(466,297)	-
Movimiento del año	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre del 2008	-	466,297	-	-	466,297	(466,297)	-
Reserva legal:							
Saldo al 31 de diciembre del 2005	149,195	4,456	551	-	154,202	(5,007)	149,195
Movimiento del año	294,496	-	-	-	294,496	-	294,496
Saldo al 31 de diciembre del 2008	443,691	4,456	551	-	448,698	(5,007)	443,691
Diferencia en cambio acumulada:							
Saldo al 31 de diciembre del 2005	-	118,659	501,391	-	618,050	(65,275)	552,775
Diferencia en cambio del año	-	63,916	123,427	-	187,343	(32,489)	154,854
Saldo al 31 de diciembre del 2008	-	180,575	624,818	-	805,393	(97,764)	707,629
Utilidades disponibles (déficit):							
Saldo al 31 de diciembre del 2005	3,221,958	(3,356,752)	(3,288,127)	(754)	(3,423,675)	3,595,871	171,996
Utilidad (pérdida) neta	5,956,910	373,708	234,448	(763)	6,564,303	(92,366)	6,471,937
Capitalización	(2,850,457)	-	-	-	(2,850,457)	-	(2,850,457)
Apropiación de la Reserva Legal	(294,496)	-	-	-	(294,496)	-	(294,496)
Saldo al 31 de diciembre del 2008	6,233,915	(2,983,044)	(3,053,679)	(1,517)	196,675	3,503,305	3,898,980
Patrimonio de los accionistas, neto:							
Saldo al 31 de diciembre del 2005	26,030,436	2,644,277	4,964,373	46	33,629,132	(10,096,883)	23,533,249
Movimiento del año	5,956,910	437,624	357,876	(763)	6,761,846	(124,855)	6,636,991
Saldo al 31 de diciembre del 2008	US\$ 31,987,346	3,081,901	5,312,248	(717)	40,380,778	(10,220,738)	30,160,040

Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General

Ing. Oscar Marcellio Z.
Contador General

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

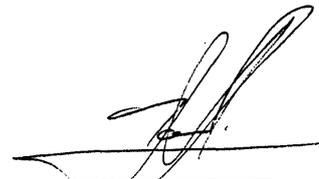
Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias
 Anexo de Consolidación - Información del Estado de Flujos de Efectivo
 Año que terminó el 31 de diciembre del 2008
 (En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

	Papelera Nacional S. A.	Andina de Emposques S. A.	Cartonera Nacional S. A.	Offit S. A.	Total antes de Eliminaciones	Eliminaciones	Total Consolidado
Flujos de efectivo de las actividades de operación:							
Utilidad (pérdida) neta	US\$ 5,856,910	373,708	234,448	(763)	6,564,303	(92,366)	6,471,937
Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación:							
Depreciación de propiedad, planta y equipos	1,582,963	171,577	684,418	783	2,419,721	1,855	2,421,376
Amortización de cargos diferidos	-	26,124	419,972	-	442,096	-	442,096
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo	(27,834)	-	-	-	(27,834)	-	(27,834)
Provisión para cuentas de cobro dudoso	88,570	228	17,260	-	106,058	-	106,058
Provisión (reversión) para obsolescencia de inventario	-	9,707	(12,053)	-	(2,346)	-	(2,346)
Amortización del crédito mercantil negativo	-	-	-	-	-	(96,406)	(96,406)
Interés minoritario	-	-	-	-	-	160,794	160,794
Disminución (aumento) en:							
Cuentas por cobrar clientes	1,585,091	645,243	(1,311,230)	-	919,104	(2,968,978)	(2,047,874)
Otras cuentas por cobrar	(231,147)	(74,442)	31,016	-	(274,573)	-	(274,573)
Inventarios	(330,784)	702,714	18,308	-	390,236	(63,095)	327,161
Gastos pagados por anticipado	277,595	-	7,395	-	284,990	-	284,990
Participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos	-	-	-	-	-	89,416	89,416
Cargos diferidos y otros activos	236,084	-	(393,848)	-	(157,762)	-	(157,762)
Aumento (disminución) en:							
Cuentas por pagar comerciales	(122,591)	(1,694,006)	(1,023,290)	-	(2,839,887)	2,966,978	127,091
Impuesto a la renta por pagar	935,084	-	-	-	935,084	-	935,084
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	638,912	(161,029)	427,114	-	904,997	-	904,997
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	82,285	-	-	-	82,285	-	82,285
Otros pasivos a largo plazo	-	(31,905)	14,821	-	(17,084)	-	(17,084)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	10,651,358	(32,081)	(989,659)	-	9,729,608	-	9,729,608
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:							
Producto de la venta de propiedad, planta y equipos	31,250	-	-	-	31,250	-	31,250
Anticipo recibido sobre venta de propiedad, planta y equipos	-	1,000,000	-	-	1,000,000	-	1,000,000
Préstamos y anticipos a compañías relacionadas	(250,000)	-	-	-	(250,000)	-	(250,000)
Cobros de préstamos y anticipos a compañías relacionadas	25,816	-	-	-	25,816	-	25,816
Adquisición de propiedad, planta y equipos	(1,249,180)	(279,278)	(155,225)	-	(1,683,683)	-	(1,683,683)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión	(1,442,124)	720,722	(155,225)	-	(876,627)	-	(876,627)
Pasan	US\$ 9,209,234	688,641	(1,044,884)	-	8,852,991	-	8,852,991

Papelera Nacional S. A. y Subsidiarias
 Anexo de Consolidación - Información del Estado de Flujos de Efectivo, Continuación
 (En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

	Papelera Nacional S. A.	Andina de Empaques S. A.	Cartonera Nacional S. A.	Oftar S. A.	Total antes de Eliminaciones	Eliminaciones	Total Consolidado
Vienen	US\$ 9,209,234	688,641	(1,044,894)	-	8,852,981	-	8,852,981
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:							
(Disminución) incremento neto en documentos por pagar	(5,848,363)	-	989,175	-	(4,879,188)	-	(4,879,188)
Proveniente de deuda a largo plazo	3,800,000	-	-	-	3,800,000	-	3,800,000
Pagos de la deuda a largo plazo	(4,892,806)	(704,014)	-	-	(5,596,820)	-	(5,596,820)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento	(9,941,169)	(704,014)	989,175	-	(6,676,008)	-	(6,676,008)
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	2,268,085	(15,373)	(76,719)	-	2,176,973	-	2,176,973
Efecto en el efectivo de la variación en las tasas de cambio	-	14,249	(5,875)	-	8,574	-	8,574
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	2,793,413	152,338	299,219	-	3,244,970	-	3,244,970
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	US\$ 5,061,478	151,214	217,825	-	5,430,517	-	5,430,517


 Ing. Gonzalo Velásquez R.
 Gerente General


 Ing. César Marcilio Z.
 Contador General

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.