

Papelera Nacional S. A.

Estados Financieros

31 de diciembre del 2007 y 2006

Con el Informe de los Auditores Independientes



Papelera Nacional S. A.
Estados Financieros
31 de diciembre del 2007 y 2006
Indice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes
Estados de Activos, Pasivos y Patrimonio No Consolidados
Estados de Utilidades No Consolidados
Estados de Evolución del Patrimonio No Consolidados
Estados de Flujos de Efectivo No Consolidados
Notas a los Estados Financieros



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

Informe de los Auditores Independientes

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

Hemos efectuado la auditoría de los estados de activos, pasivos y patrimonio no consolidados adjuntos de Papelera Nacional S. A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006, 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 Papelera 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.

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 Papelera Nacional 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 Papelera Nacional 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 2007 y 2006, 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 29 del 2008

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

- 3 -



<u>Activos</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Activos corrientes:		
Efectivo y equivalentes de efectivo (nota 2-b)	US\$ 6,352,226	5,061,478
Cuentas por cobrar clientes, neto de estimación para cuentas de cobro dudoso de US\$624,340 en 2007 y US\$535,528 en 2006 (notas 3, 4 y 6)	9,797,296	11,619,817
Otras cuentas por cobrar (notas 4 y 5)	3,430,586	1,319,436
Inventarios:		
Productos terminados	775,606	675,184
Materias primas	3,161,056	2,801,335
Materiales y repuestos	2,514,232	2,494,022
En tránsito	<u>20,215</u>	<u>18,067</u>
	6,471,109	5,988,608
Menos, provisión para obsolescencia de inventarios de materiales y repuestos (nota 2-d)	<u>138,382</u>	<u>38,382</u>
Inventarios, neto	6,332,727	5,950,226
Gastos pagados por anticipado	<u>37,111</u>	<u>47,702</u>
Total activos corrientes	<u>25,949,946</u>	<u>23,998,659</u>
Cuentas por cobrar a largo plazo a compañías relacionadas (nota 4)	806,442	1,171,962
Inversiones en acciones (nota 6)	7,870,432	8,620,850
Propiedad, planta y equipos (notas 7 y 8)	39,753,417	37,071,423
Menos depreciación acumulada	<u>28,499,035</u>	<u>28,214,869</u>
Propiedad, planta y equipos, neto	11,254,382	8,856,554
Otros activos	42,088	225,273
	<u>US\$ 45,923,290</u>	<u>42,873,298</u>


 Ing. Gonzalo Velásquez R.
 Gerente General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

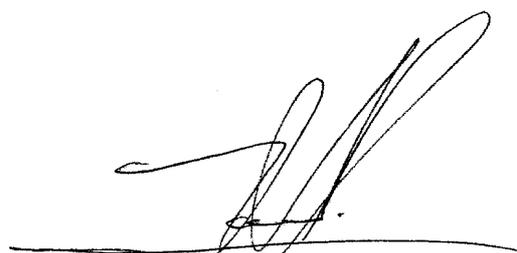
ional S. A.
dueña – Ecuador)

Patrimonio No Consolidados

el 2007 y 2006

Unidos de América - US\$)

<u>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Pasivos corrientes:		
Documentos por pagar (nota 8)	US\$ -	1,434,916
Vencimientos circulantes de la deuda a largo plazo (nota 8)	737,413	681,256
Cuentas por pagar comerciales (nota 4)	2,699,402	2,269,231
Impuesto a la renta por pagar (nota 9)	711,083	1,308,415
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (notas 4 y 10)	<u>3,251,034</u>	<u>2,267,841</u>
Total pasivos corrientes	7,398,932	7,961,659
Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes (nota 8)	1,006,338	1,743,751
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio (nota 11)	1,782,077	1,042,854
Otros pasivos (nota 4)	<u>184,821</u>	<u>137,688</u>
Total pasivos	<u>10,372,168</u>	<u>10,885,952</u>
Patrimonio de los accionistas:		
Capital acciones – acciones ordinarias y nominativas con valor nominal de US\$1 cada una; autorizadas 35,000,000; suscritas y pagadas 28,016,650 en 2007 y 25,309,740 en 2006	28,016,650	25,309,740
Reserva legal (nota 12)	443,691	443,691
Utilidades disponibles (nota 12)	<u>7,090,781</u>	<u>6,233,915</u>
Total patrimonio de los accionistas	<u>35,551,122</u>	<u>31,987,346</u>
Compromisos y contingencias (notas 5, 9 y 13)		
	US\$ <u>45,923,290</u>	<u>42,873,298</u>



Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Papelera Nacional S. A.

Estados de Utilidades No Consolidados

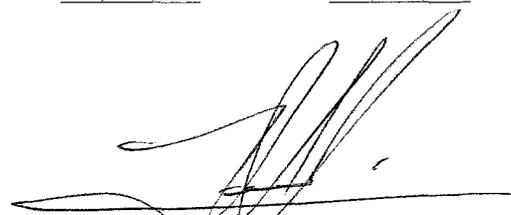
Años que terminaron el 31 de diciembre del 2007 y 2006

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

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Ventas netas (notas 4 y 6)	US\$ 48,892,198	43,679,041
Costo de las ventas (notas 4 y 6)	<u>36,061,252</u>	<u>30,836,980</u>
Utilidad bruta	12,830,946	12,842,061
Gastos de administración y generales (nota 4)	2,873,347	2,618,170
Gastos de ventas	317,731	267,872
Provisión para cuentas de cobro dudoso (nota 3)	<u>88,812</u>	<u>88,570</u>
	<u>3,279,890</u>	<u>2,974,612</u>
	9,551,056	9,867,449
Otros ingresos (egresos):		
Intereses y descuentos ganados (nota 4)	286,312	166,183
Intereses pagados	(378,668)	(842,756)
Otros, neto	<u>(156,701)</u>	<u>(132,670)</u>
Otros egresos, neto	<u>(249,057)</u>	<u>(809,243)</u>
Utilidad por disposición de inversión - subsidiaria en liquidación (nota 6)	<u>808,331</u>	<u>-</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta	10,110,330	9,058,206
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 10)	<u>1,473,018</u>	<u>1,395,305</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta	8,637,312	7,662,901
Impuesto a la renta (nota 9)	<u>1,823,536</u>	<u>1,705,991</u>
Utilidad neta	US\$ <u>6,813,776</u>	<u>5,956,910</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 2007 y 2006

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

		Capital <u>acciones</u>	Reserva <u>legal</u>	Utilidades <u>disponibles</u>	Total patrimonio de los accionistas
Saldos al 31 de diciembre del 2005	US\$	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		25,309,740	443,691	6,233,915	31,987,346
Utilidad neta		-	-	6,813,776	6,813,776
Capitalización		2,706,910	-	(2,706,910)	-
Dividendos pagados		-	-	(3,250,000)	(3,250,000)
Saldos al 31 de diciembre del 2007	US\$	<u>28,016,650</u>	<u>443,691</u>	<u>7,090,781</u>	<u>35,551,122</u>



Ing. Gonzalo Velásquez R.
Gerente General



Ing. César Marcillo Z.
Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

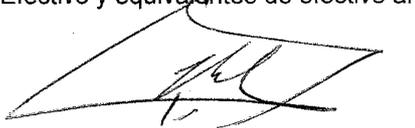
Papelera Nacional S. A.

Estados de Flujos de Efectivo No Consolidados

Años que terminaron el 31 de diciembre del 2007 y 2006

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

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación (nota 14):		
Utilidad neta	US\$ 6,813,776	5,956,910
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación de propiedad, planta y equipos	1,646,275	1,562,963
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipos	-	(27,634)
Utilidad por disposición de inversión - subsidiaria en liquidación	(808,331)	-
Provisión para cuentas de cobro dudoso	88,812	88,570
Reserva para obsolescencia de inventario	230,339	-
Disminución (aumento) en:		
Cuentas por cobrar clientes	1,733,709	1,585,091
Otras cuentas por cobrar	(2,042,908)	(231,147)
Inventarios	(612,840)	(330,764)
Gastos pagados por anticipado	10,591	277,595
Otros activos	183,185	236,084
Aumento (disminución) en:		
Cuentas por pagar comerciales	430,171	(122,591)
Impuesto a la renta por pagar	(597,332)	935,084
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	983,193	638,912
Reserva para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio	739,223	82,285
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>8,797,863</u>	<u>10,651,358</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Producto de la venta de propiedad, planta y equipos	-	31,250
Producto de disposición de inversión - subsidiaria en liquidación	1,558,749	-
Préstamos y anticipos a compañías relacionadas	(244,964)	(250,000)
Cobros de préstamos y anticipos a compañías relacionadas	589,375	25,816
Adquisición de propiedad, planta y equipos	(4,044,103)	(1,249,190)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(2,140,943)</u>	<u>(1,442,124)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Disminución neta en documentos por pagar	(1,434,916)	(5,848,363)
Proveniente de nueva deuda a largo plazo	-	3,800,000
Pagos de la deuda a largo plazo	(681,256)	(4,892,806)
Dividendos pagados	(3,250,000)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(5,366,172)</u>	<u>(6,941,169)</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	1,290,748	2,268,065
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>5,061,478</u>	<u>2,793,413</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	US\$ <u>6,352,226</u>	<u>5,061,478</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 2007 y 2006

(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 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 2007 el 83% (81% en el 2006) de las ventas netas con una contribución del 80% (75% en el 2006) en la utilidad bruta corresponden a ventas de productos de fabricación propia y el 17% (19% en el 2006) de las ventas netas con una contribución del 20% (25% en el 2006) 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 2007 los equivalentes de efectivo consisten en inversiones money market por US\$2,820,155 (inversiones money market por US\$2,019,376 y aval bancario por US\$180,000 al 31 de diciembre del 2006).

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

(c) Estimación para Cuentas de Cobro Dudoso

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

(d) Inventarios

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

En el año 2007, la Compañía registró con cargo a resultados una provisión de US\$230,339 (US\$38,382 en años anteriores), para obsolescencia de los inventarios de materiales y repuestos, considerando las condiciones y valor de uso de los mismos; y dio de baja inventario de materiales y repuestos por US\$130,339 con cargo a dicha provisión.

(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 difieren para amortizarlas en el lapso estimado de uso, generalmente no mayor a seis meses.

Las tasas de depreciación utilizadas son las siguientes:

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

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

(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 recuperación de la consideración adeudada, de los costos asociados o por la posible devolución de los bienes.

(i) Costos Financieros

Los costos financieros son reconocidos como un gasto en el período en el cual son incurridos, excepto por los costos de financiamiento que son directamente atribuibles a la construcción de proyectos que requieren de un período sustancial de tiempo para estar listos para su uso que se capitalizan como un componente del costo del activo. En los años que terminaron el 31 de diciembre del 2007 y 2006 ningún monto de interés ha sido capitalizado.

(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 2007 y 2006:

		<u>2007</u>	<u>2006</u>
Saldo al inicio del año	US\$	535,528	458,158
Provisión cargada a resultados		88,812	88,570
Castigos		-	(11,200)
Saldo al final del año	US\$	<u>624,340</u>	<u>535,528</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 2007 y 2006 es el siguiente:

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

		<u>2007</u>	<u>2006</u>
Ventas de productos terminados	US\$	892,003	564,042
Compras de materias primas		6,738,938	6,420,323
Compras de materiales y repuestos		190,532	116,542
Pagos por servicios y compras varias		62,075	53,669
Cobros por servicios y ventas varias		8,904	59,473
Intereses ganados		<u>95,262</u>	<u>101,757</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 2007 y 2006 el costo de los servicios de personal proporcionados por esas compañías ascendió a US\$783,224 y US\$730,541, respectivamente.

La Compañía financia las operaciones de Intercia S. A. y hasta abril del 2007 las de Recisa S. A., compañías relacionadas a través de accionistas y administradores comunes, mediante préstamos a corto y largo plazo con y sin intereses. 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 2007 y 2006 es como sigue:

		<u>2007</u>	<u>2006</u>
Activos:			
Cuentas por cobrar clientes	US\$	736	36,095
Otras cuentas por cobrar		447,178	372,362
Cuentas por cobrar a largo plazo		<u>806,442</u>	<u>1,171,962</u>
Pasivos:			
Cuentas por pagar comerciales	US\$	228,769	43,441
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar		18,394	21,221
Otros pasivos		<u>184,821</u>	<u>137,688</u>

(5) Otras Cuentas por Cobrar

El siguiente es el detalle de otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre del 2007 y 2006:

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

		<u>2007</u>	<u>2006</u>
Anticipos a proveedores	US\$	2,163,171	287,921
Anticipos a contratistas		318,460	317,924
Anticipos a profesionales		7,127	5,921
Impuesto al valor agregado – crédito tributario		411,629	223,681
Préstamos y anticipos a funcionarios y empleados		68,252	79,780
Préstamos a funcionarios y empleados – plan vehículos		3,009	26,061
Préstamos y otras cuentas por cobrar a compañías relacionadas (nota 4)		447,178	372,362
Otras		<u>11,760</u>	<u>5,786</u>
	US\$	<u>3,430,586</u>	<u>1,319,436</u>

Anticipos a proveedores incluye US\$550,000 y EUR 433,871 (equivalentes a US\$638,875) entregados a dos proveedores del exterior (véase nota 13).

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 2007 y 2006 un resumen de las inversiones en acciones es el siguiente:

		<u>2007</u>	<u>2006</u>
Subsidiarias:			
Olfar S. A. – participación del 100%	US\$	70,000	70,000
Cartonera Nacional S. A. – participación del 94.012%		7,275,891	7,275,891
Andina de Empaques S. A. (antes Corrupaez S. A.) participación del 60.73%		341,941	1,092,359
Con participación minoritaria:			
Cartorama C. A.		173,436	173,436
Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S. A.		3,709	3,709
Banco Cofiec C. A.		668	668
Electroquil S. A.		4,641	4,641
Otras		<u>146</u>	<u>146</u>
	US\$	<u>7,870,432</u>	<u>8,620,850</u>

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.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

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 2007 el valor patrimonial proporcional correspondiente a la participación de la Compañía asciende a US\$7,509,092 (US\$4,994,152 en 2006).

Andina de Empaques S. A. en Liquidación (antes Corrupaez S. A.) es una compañía incorporada en la República de Colombia, cuyas operaciones principalmente consistían 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.

En julio del 2007 la Compañía recibió del liquidador designado por la asamblea de accionistas de Andina de Empaques S. A. en Liquidación US\$1,558,749, en concepto de anticipo del resultado por liquidación; de ese monto, considerando la información recibida del liquidador de Andina de Empaques S. A. acerca de la medición de los activos netos remanentes de la subsidiaria sobre la base de liquidación, la Compañía aplicando el método de porcentaje de recuperación, reconoció como utilidad US\$808,331.

La Compañía vende a Cartonera Nacional S. A. (Cartonera Nacional S. A. y Andina de Empaques S. A. en 2006), parte de la materia prima (papel) que utilizan y compra a Cartonera Nacional S. A. desperdicios de papel. Las ventas a Cartonera Nacional S. A., incluidas en ventas netas, en los estados de utilidades adjuntos ascendieron a US\$7,943,125 en 2007 (US\$4,867,246 a Cartonera Nacional S. A. y US\$1,342,474 a Andina de Empaques S. A. en 2006) con un margen bruto de US\$1,404,989 en 2007 (US\$900,974 en 2006); y las compras de la Compañía a su subsidiaria ascendieron a US\$99,261 en 2007. Al 31 de diciembre del 2007 cuentas por cobrar clientes incluyen US\$1,576,188 con cargo a Cartonera Nacional S. A. (US\$2,951,924 y US\$310,344 a cargo de Cartonera Nacional S. A. y Andina de Empaques S. A., respectivamente en 2006).

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\$500,000 (en 2006 US\$2,000,000 de obligaciones financieras de Cartonera Nacional S. A. y US\$1,000,000 recibidos por Andina de Empaques S. A. como anticipo bajo un contrato de promesa de venta de maquinaria y equipo).

El movimiento de las inversiones en acciones en los años que terminaron al 31 de diciembre del 2007 y 2006 es como sigue:

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

		<u>2007</u>	<u>2006</u>
Saldo al inicio del año	US\$	8,620,850	8,620,850
Recuperación de inversión - subsidiaria en liquidación		<u>750,418</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	US\$	<u>7,870,432</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 2007 y 2006, es como sigue:

		<u>2007</u>				
		<u>Saldos al 31/12/06</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Transfe- rencias</u>	<u>Retiros</u>	<u>Saldos al 31/12/07</u>
Costo:						
Terrenos	US\$	159,226	-	-	-	159,226
Edificios		4,354,869	16,583	-	-	4,371,452
Maquinarias y equipos		30,294,524	47,114	1,423,437	(1,102,058)	30,663,017
Muebles y enseres		1,263,212	63,134	-	(164,291)	1,162,055
Vehículos		550,543	50,800	54,500	(95,760)	560,083
Construcciones en proceso		<u>449,049</u>	<u>3,866,472</u>	<u>(1,477,937)</u>	<u>-</u>	<u>2,837,584</u>
		37,071,423	4,044,103	-	(1,362,109)	39,753,417
Depreciación acumulada		<u>28,214,869</u>	<u>1,646,275</u>	<u>-</u>	<u>(1,362,109)</u>	<u>28,499,035</u>
	US\$	<u>8,856,554</u>	<u>2,397,828</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>11,254,382</u>
		<u>2006</u>				
		<u>Saldos al 31/12/05</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Transfe- rencias</u>	<u>Ventas/ retiros</u>	<u>Saldos al 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		<u>191,755</u>	<u>1,020,135</u>	<u>(762,841)</u>	<u>-</u>	<u>449,049</u>
		36,370,674	1,249,190	-	(548,441)	37,071,423
Depreciación acumulada		<u>27,196,731</u>	<u>1,562,963</u>	<u>-</u>	<u>(544,825)</u>	<u>28,214,869</u>
	US\$	<u>9,173,943</u>	<u>(313,773)</u>	<u>-</u>	<u>(3,616)</u>	<u>8,856,554</u>

(8) Documentos por Pagar y Deuda a Largo Plazo

Documentos por pagar por US\$1,434,916 al 31 de diciembre del 2006 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.

Un resumen de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre del 2007 y 2006 es el siguiente:

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Con institución financiera - vencimientos trimestrales hasta enero del 2010 y tasa de interés fija del 8% anual	US\$ 1,743,751	2,425,007
Menos vencimientos circulantes	<u>737,413</u>	<u>681,256</u>
Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes	US\$ <u>1,006,338</u>	<u>1,743,751</u>
Los vencimientos agregados de la deuda a largo plazo son como sigue:		
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Año 2008	US\$ -	737,413
Año 2009	798,200	798,200
Año 2010	<u>208,138</u>	<u>208,138</u>
	US\$ <u>1,006,338</u>	<u>1,743,751</u>

La Compañía ha constituido prenda sobre maquinarias y equipos con valor neto en libros al 31 de diciembre del 2007 de US\$445,196 (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) para garantizar la deuda a largo plazo con institución financiera.

(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 2007 asumiendo reinvertir US\$2,632,398 (US\$2,706,910 en 2006) 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.

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>2007</u>	<u>2006</u>
Impuesto que resultaría de aplicar la tasa corporativa de impuesto a la renta del 25% a la utilidad antes impuesto a la renta	US\$ 2,159,328	1,915,725
Incremento (reducción) resultante de:		
Gastos no deducibles	129,530	60,957
Ingresos exentos	(202,082)	-
Beneficio tributario por reinversión de US\$2,632,398 de la utilidad neta del 2007 (US\$2,706,910 en el 2006)	<u>(263,240)</u>	<u>(270,691)</u>
	US\$ <u>1,823,536</u>	<u>1,705,991</u>

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

Un resumen del movimiento de impuesto a la renta por pagar por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2007 y 2006 es el siguiente:

		<u>2007</u>	<u>2006</u>
Saldo al inicio del año	US\$	1,308,415	373,331
Impuesto a la renta del año		1,823,536	1,705,991
Pago de impuesto a la renta del año anterior		(1,308,415)	(373,331)
Anticipos de impuesto a la renta		(485,331)	(29,911)
Retenciones de impuesto a la renta en la fuente		<u>(627,122)</u>	<u>(367,665)</u>
Saldo al final del año	US\$	<u>711,083</u>	<u>1,308,415</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 2004 al 2007 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 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 2007 la Compañía concluyó el estudio integral de precios de transferencias sobre las transacciones efectuadas durante el año 2006 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 2007; sin embargo, la administración de la Compañía con base a que los términos y condiciones son similares a los del 2006 estima que no resultarán ajustes al gasto y pasivo por impuesto a la renta reflejados en los estados financieros del 2007 adjuntos.

(10) Otras Cuentas y Gastos Acumulados por Pagar

Un detalle de otras cuentas y gastos acumulados por pagar al 31 de diciembre del 2007 y 2006 es el siguiente:

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

		<u>2007</u>	<u>2006</u>
Préstamo de materias primas	US\$	805,455	131,758
Reembolsos de gastos por servicios de personal (nota 4)		18,394	21,221
Impuesto al valor agregado por pagar		296,444	246,040
Otros impuestos y contribuciones por pagar		160,669	105,528
Retenciones de impuesto a la renta e impuesto al valor agregado		95,043	28,307
Nómina y beneficios sociales por pagar:			
Fondo de reserva		107,680	101,393
Vacaciones		114,089	-
Sueldos y salarios		-	6,261
Décimo tercero y cuarto sueldos		45,974	36,225
Aportes patronal, IECE y SECAP		56,614	52,315
Participación de trabajadores en las utilidades		1,479,614	1,402,352
Impuesto a la renta del personal		27,041	39,420
Intereses acumulados por pagar		18,988	43,441
Otros		<u>25,029</u>	<u>53,580</u>
	US\$	<u>3,251,034</u>	<u>2,267,841</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\$1,473,018 en 2007 (US\$1,395,305 en el 2006) 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 ingresos exentos y ciertos gastos no deducibles para este propósito.

(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 2007 y 2006 es como sigue:

		<u>Jubilación patronal</u>	<u>Indemnización por desahucio</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005	US\$	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		716,591	326,263	1,042,854
Provisión con cargo a resultados		639,537	352,218	991,755
Pagos		<u>(18,400)</u>	<u>(234,132)</u>	<u>(252,532)</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2007	US\$	<u>1,337,728</u>	<u>444,349</u>	<u>1,782,077</u>

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

Según se indica en la nota 2(g), todos aquellos empleados que cumplieren 25 años de servicio para una misma institución tienen derecho a jubilación patronal. La Compañía acumula este beneficio en base a estudios anuales elaborados por una firma de actuarios consultores. Según se indica en los estudios actuariales, el método actuarial utilizado es el "Método Prospectivo" (Método de "Prima Unica o Acreditamiento Anual de la Reserva Matemática Total" en 2006) y las provisiones del plan de jubilación consideran la remuneración del empleado y demás parámetros establecidos en el Código de Trabajo, con un mínimo para la cuantificación de la pensión vitalicia mensual de US\$20 si el trabajador es beneficiario de la jubilación del IESS y de US\$30 si solo tiene derecho a la jubilación patronal, un máximo igual al salario básico unificado y 25 años mínimo de servicio sin edad mínima de retiro. De acuerdo a los estudios actuariales contratados por la Compañía, los que cubren a todos los empleados, el valor presente de la reserva matemática actuarial de jubilación patronal al 31 de diciembre del 2007 y 2006 es como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Valor presente de la reserva matemática actuarial:		
Trabajadores jubilados	US\$ 128,013	137,639
Trabajadores activos con derecho adquirido de jubilación vitalicia (con 25 años o más de servicio)	671,163	279,976
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)	97,018	85,598
Trabajadores activos con menos de 20 años de servicio	<u>441,534</u>	<u>213,378</u>
	US\$ <u>1,337,728</u>	<u>716,591</u>

La tasa de conmutación actuarial utilizada fue 4% (5% en 2006). Los cambios en la tasa antes indicada pueden tener un efecto importante en los montos reportados. La Compañía controla este riesgo actualizando la valuación actuarial cada año, por consiguiente, las variaciones entre la tasa y supuestos actuariales utilizados y los cambios efectivamente ocurridos se ajustan en base anual.

(12) Restricción a las Utilidades

La Ley de Compañías de la República del Ecuador, 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 2007 asciende a US\$681,377.

(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.

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

La Compañía ha suscrito con la Corporación Aduanera Ecuatoriana (CAE) un contrato de autorización para el funcionamiento del "Depósito Industrial" con 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 2007 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.

La Compañía ha suscrito con dos proveedores del exterior, contratos por US\$2,745,000 y EUR 4,338,713 respectivamente; para el suministro de equipos y supervisión de instalación para el proyecto de reforma integral de la máquina de papel del molino dos, cuyo objetivo es incrementar la capacidad de producción en 30,000 TM anuales. El presupuesto total estimado para este proyecto asciende a US\$22,000,000 en un periodo de tres años.

Con fecha 28 de enero del 2008, la Compañía suscribió un contrato de préstamo con la Corporación Andina de Fomento (CAF) por US\$10,000,000, amortizable a partir de los 30 meses de la suscripción del contrato mediante el pago de ocho cuotas de capital semestrales, iguales y consecutivas de US\$1,250,000 cada una. Estos recursos serán destinados exclusivamente a financiar el proyecto de reforma integral de la máquina de papel del molino dos. El préstamo será respaldado con garantía hipotecaria y/o prendaria y devenga una comisión de compromiso del 0.25% sobre el principal no desembolsado; por una sola vez una comisión de financiamiento del 1.75% sobre el monto del préstamo e intereses sobre el capital pendiente de pago a la tasa LIBOR vigente en el período de pago más 2.5% anuales.

(14) Flujos de Efectivo

En el año que terminó el 31 de diciembre del 2007 la Compañía pagó US\$403,121 (US\$946,472 en el año 2006) por intereses y US\$2,420,868 (US\$770,907 en el año 2006) 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>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Elaboración de papel	US\$	36,463,615	32,089,395	27,087,095	23,252,440
Elaboración de sacos, ribetes y empaque		4,250,398	3,376,944	3,362,535	2,491,521
Servicios de conversión		<u>8,178,185</u>	<u>8,212,702</u>	<u>5,611,622</u>	<u>5,093,019</u>
	US\$	<u>48,892,198</u>	<u>43,679,041</u>	<u>36,061,252</u>	<u>30,836,980</u>

(Continúa)

Papelera Nacional S. A.

Notas a los Estados Financieros

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

Excluyendo a las operaciones con compañías subsidiarias, aproximadamente US\$27,355,455 o un 56% en 2007 (US\$26,476,005 o un 61% en 2006) del total de ventas netas corresponden a ventas de bobinas de papel y conversión de materia prima realizadas/prestadas a cinco compañías corrugadoras que fabrican cajas de cartón para embalaje de productos de exportación, principalmente; y US\$6,116,838 ó un 13% en 2007 (US\$5,458,732 ó un 13% en 2006) 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 2007 US\$6,896,625, equivalentes al 70% están concentrados en los seis 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.