HERRERA CHANG
& asociados

OPINION DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta General de Accionistas y Directorio de
Manufacturas de Cartón S.A. (MACARSA)

Hemos auditado el estado de situación adjunto de **Manufacturas de Cartón S.A. (MACARSA)** al 31 de diciembre del 2001, y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. La preparación de estos estados financieros es responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros en base a nuestra auditoría.

Excepto por lo indicado en el siguiente párrafo, nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores significativos. La auditoría incluye un examen en base a pruebas selectivas, de la evidencia que respalda las cifras e informaciones reveladas en los estados financieros. La auditoría también incluye la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes efectuadas por la administración, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestra auditoría ofrece una base razonable para nuestra opinión.

Debido a que fuimos contratados como auditores de la Compañía en el año 2002, no pudimos estar presente durante el inventario físico de materias primas, productos en proceso, productos terminados, materiales de consumo y repuestos, que al 31 de diciembre del 2001, ascendían a US$11.477.784.

En nuestra opinión, excepto por el asunto mencionado en el párrafo anterior, los estados financieros mencionados en el primer párrafo, presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Manufacturas de Cartón S.A. (MACARSA)** al 31 de diciembre del 2001, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con normas contables establecidas por la Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador.

24

Carchi 601 y Quisquís, Guayaquil - Ecuador

Teléfono: (593-4) 2292000
Fax: (593-4) 2281946
e-mail: herreraf@impsat.net.ec
P.O. Box: 09-01-8325

Herrera Chang & Asociados es una Firma Corresponsal de RSM International, asociación de firmas independientes de contabilidad y consultoría.

HERRERA CHANG
& asociados

La Compañía presenta sus estados financieros en US Dólares, de acuerdo a disposiciones de la Ley para la Transformación Económica del Ecuador y de la Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador.

Herrera Chang & Asociados
N° de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 010

Miulin Chang de Herrera
Socia

Julio 11, 2002

Carchi 601 y Quisquís, Guayaquil - Ecuador

Teléfono: (593-4) 2292000
Fax: (593-4) 2281946

e-mail: herreraf@impsat.net.ec

P.O. Box: 09-01-8325

Herrera Chang & Asociados es una Firma Corresponsal de RSM International, asociación de firmas independientes de contabilidad y consultoría.

MANUFACTURAS DE CARTON S. A. (MACARSA)
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE SITUACION
31 de diciembre del 2001

Activos

Activo corriente:			
Caja y bancos		US$	142.201
Cuentas por cobrar:			
Clientes	114.571		
Compañías relacionadas (nota 3)	7.080.156		
Otros	7.901		
Impuesto a la renta pagado en exceso (nota 8)	676.096		
Total cuentas por cobrar	7.878.724		
Provisión para cuentas dudosas (nota 9)	-21.045		
Cuentas por cobrar, neto			7.857.679
Inventarios:			
Productos terminados	639.049		
Productos en proceso	117.484		
Materias primas	9.423.887		
Repuestos	1.058.669		
Material para reproceso	238.695		
Inventarios en tránsito	406.460		
Total inventarios			11.884.244
Gastos pagados por anticipados			341.584
Total activo corriente			20.225.708
Propiedades, planta y equipos	1.488.070		
Menos depreciación acumulada	1.136.046		
Total propiedades, planta y equipos, neto (nota 4)			352.024
Otros activos (nota 5)			516
		US$	20.578.248

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros

Héctor Crespo Ricaurte
Gerente General

Enrique León Cobos
Contador General

MANUFACTURAS DE CARTON S. A. (MACARSA)
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE SITUACION
31 de diciembre del 2001

Pasivos y Patrimonio

Pasivo corriente:

Cuentas por pagar:			
Proveedores	US$	183.259	
Compañías relacionadas (nota 3)		19.092.350	
Otros		3.959	
Total cuentas por pagar			19.279.568
Gastos acumulados por pagar (nota 6)			5.534
Total pasivo corriente			19.285.102
Deuda a largo plazo:			
Reserva para jubilación patronal (nota 9)			327.653
Total pasivos			19.612.755
Patrimonio de los accionistas:			
Capital social: suscritas y pagadas 925.000 acciones de US$0,20 cada una		185.000	
Reserva legal (nota 7)		7.330	
Reserva facultativa		82.512	
Reserva de capital (nota 10)		659.023	
Utilidades disponibles		31.628	
Total patrimonio			965.493
		US$	20.578.248

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros

Héctor Crespo Ricaurte
Gerente General

Enrique León Cobos
Contador General

MANUFACTURAS DE CARTON S. A. (MACARSA)
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE RESULTADOS
Por el año terminado el 31 de diciembre del 2001

Ventas (nota 3)		US$	21.726.325
Costo de ventas (nota 3)			22.617.852
Pérdida bruta			-891.527
Gastos de operación:			
Gastos de administración			237.275
Pérdida operacional			-1.128.802
Otros ingresos (egresos):			
Intereses, neto (nota 3)	-221.421		
Otros, neto (nota 6)	1.369.693		
Total otros ingresos (egresos), neto			1.148.272
Utilidad antes de participación de trabajadores sobre las utilidades e impuesto a la renta			19.470
Participación de trabajadores sobre las utilidades (nota 6)			2.920
Utilidad antes de impuesto a la renta			16.550
Impuesto a la renta (nota 8)			4.138
Utilidad neta		US$	12.412

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros

Héctor Crespo Ricaurte
Gerente General

Enrique León Cobos
Contador General

MANUFACTURAS DE CARTON S.A. MACARSA

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
Por el año terminado el 31 de diciembre del 2001

		Capital Social	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de Capital	Utilidades disponibles	Total
Saldo al inicio del año	US$	185.000	7.330	82.512	659.023	19.216	953.081
Utilidad neta		0	0	0	0	12.412	12.412
Saldo al final del año	US$	185.000	7.330	82.512	659.023	31.628	965.493

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros

Héctor Crespo Ricaurte
Gerente General

Enrique León Cobos
Contador General

MANUFACTURAS DE CARTON S. A. (MACARSA)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Por el año terminado el 31 de diciembre del 2001

Aumento (disminución) en efectivo:

Flujos de efectivo en las actividades de operación:			
Efectivo recibido de clientes	US$	21.702.734	
Efectivo pagado a proveedores		-22.482.329	
Intereses, neto		-221.421	
Otros		352.922	
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación			-648.094
Flujos de efectivo en las actividades de inversión			
Adiciones de propiedades, plantas y equipos			-1.146
Flujos de efectivo en las actividades de financiamiento:			
Valores recibidos por préstamos de relacionadas		1.887.780	
Valores pagados por préstamos bancarios		-1.300.000	
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento			587.780
Disminución neta del efectivo			-61.460
Efectivo al inicio del año			203.661
Efectivo al final del año			US$ 142.201

P A S A N .....

MANUFACTURAS DE CARTON S. A (MACARSA)

V I E N E N .....

Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto utilizado en las actividades de operación.

Utilidad neta		US$	12.412
Partidas de conciliación entre la utilidad neta con el efectivo neto utilizado en las actividades de operación:			
Depreciación	64.701		
Provisión para jubilación patronal	93.666		
Reversión de intereses	-1.016.771		
Total partidas conciliatorias			-858.404
Cambios en activos y pasivos:			
Aumento en cuentas por cobrar	-276.439		
Disminución en inventarios	1.011.807		
Aumento en gastos pagados por anticipado	-93.304		
Disminución en cuentas por pagar	-109.795		
Disminución en gastos acumulados por pagar	-334.371		
Total cambios en activos y pasivos			197.898
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		US$	-648.094

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

Héctor Crespo Ricaurte
Gerente General

Enrique León Cobos
Contador General

Manufacturas de Cartón S. A. (MACARSA)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 de diciembre del 2001

1.- Operaciones

Manufacturas de Cartón S. A. (MACARSA) fue constituida en la ciudad de Guayaquil-Ecuador el 26 de Marzo de 1963. Su actividad principal es la fabricación, elaboración, distribución y venta de cartón corrugado y de productos similares, utilizados principalmente en el embalaje de banano. Sus ingresos operativos provienen el 100% de compañías relacionadas.

La Compañía ha firmado un contrato de conversión con Papelera Nacional S.A., para entregar todo el desperdicio de papel generado en sus procesos de producción y Papelera le devuelve bobinas de papel Kraft.

La Compañía mediante Acuerdo Ministerial de Finanzas - Subsecretaria Nacional de Aduanas N°618 del 13 de mayo de 1998, renovó por cinco años su calificación como Depósito Industrial, para la importación de materia prima e insumos para la producción de cajas de cartón corrugado destinados a la exportación mediante régimen suspensivo de pagos de impuestos.

La economía del País en el año 2001 fue alentadora, la inflación cayó a su menor nivel en 20 años del 91% al 22,44% y se obtuvo la mayor tasa de crecimiento de la región, el 5,4% del Producto Interno Bruto PIB.

Para el año 2002 se espera que continúe la evolución macroeconómica aunque con menor intensidad, el Banco Central del Ecuador estima un crecimiento del PIB del 4,5%, y la inflación de un dígito. Sin embargo, la inestabilidad y la continua dependencia de la caja fiscal de los recursos del petróleo y la falta de dinamismo en el incremento de productividad y competitividad de los bienes transables, podrían estar frenando la evolución macroeconómica esperada y hace que para este año se prevea un déficit de la balanza comercial.

El índice general nacional de precios al consumidor calculado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) y la variación porcentual anual durante los últimos tres años son como sigue:

	Indices Inflación	
Año	Indice a diciembre	Porcentaje de variación anual
1999	448,7	60,70
2000	857,0	91,00
2001	1049,31	22,44

2.- Resumen de las políticas importantes de contabilidad

Sus políticas importantes de Contabilidad se detallan a continuación:

a) Bases de presentación

La Compañía lleva sus registros de contabilidad y prepara sus estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad NEC promulgadas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador, y aprobadas por la Superintendencia de Compañías entidad encargada de su control y vigilancia.

La diferencia principal entre las Normas Ecuatorianas de Contabilidad NEC y las políticas y prácticas establecidas o permitidas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador y los principios de contabilidad generalmente aceptados es la siguiente:

- La conversión de estados financieros a US Dólares efectuada en el 2000, de acuerdo a las Normas Ecuatorianas de Contabilidad requirió el ajuste al estado de situación, partidas no monetarias, según índices de devaluación a partir del año 1991. Los principios de contabilidad generalmente aceptados requieren la conversión de todos los estados financieros, ajustando las partidas no monetarias a costos históricos.

b) Provisión para cuentas de dudoso cobro

La Compañía registra con cargo a resultados la provisión para cuentas de dudoso cobro. Las cuentas por cobrar consideradas irrecuperables se castigan aplicando a esta provisión.

c) Inventarios

Los inventarios de materia prima, productos en proceso, productos terminados, materiales de consumo y repuestos están valuados al costo, el que no excede al valor de mercado. El costo se determina por el método promedio, excepto por los inventarios en tránsito que se registran al costo según factura.

d) Propiedades, planta y equipos

Las propiedades, planta y equipos están registrados al costo de adquisición, convertidos a US Dólares, efectuado de acuerdo a disposiciones legales (nota 4).

Las propiedades, planta y equipos se deprecian por el método de línea recta basado en la vida útil estimada de los respectivos activos según los siguientes porcentajes anuales:

- Edificios	5%
- Maquinarias y equipos	10%
- Mobiliario de oficina	10% y 20%
- Equipo pesado y rodante	20%

e) Inversiones

Las inversiones en acciones están registradas al costo de adquisición convertido a US Dólares.

f) Reserva para jubilación patronal

El Código de Trabajo requiere el pago de beneficios jubilatorios por parte de los empleadores a aquellos trabajadores que hayan completado por lo menos veinticinco (25) años de trabajo con ellos. Aunque, si un trabajador fuere despedido y hubiere cumplido veinte (20) años, y menos de veinticinco años de trabajo, tendrá derecho a la parte proporcional de la jubilación patronal. La Compañía ha efectuado provisión para este concepto en base a estudios actuariales efectuados por peritos independientes.

3.- Compañías relacionadas

Las transacciones se efectuaron en términos, condiciones y precios establecidos de común acuerdo entre las partes, debido a que la Compañía pertenece a un grupo corporativo con administración común.

Manufacturas de Cartón S.A. (MACARSA), vende el 100% de la fabricación de caja de cartón corrugado a una relacionada.

Las Compañía. adquiere papel Linear (materia prima) a compañía relacionada del exterior.

Realiza pagos por prestación de servicios de personal de planta a compañías relacionadas de servicios.

Mantiene con relacionada contrato de leasing por el asesoramiento y servicio técnico de los sistemas de computación.

En marzo del 2001 se realizó la cesión del préstamo que la Compañía mantenía con el Intercredit Bank y el Citibank a favor de Fruit Shipper Limited, cuyo saldo al 31 de diciembre del 2001, asciende a US$488.051 y US$1.083.949 respectivamente. Esta obligación tiene vencimiento en diciembre del 2002 con un interés anual del 13,15% aproximadamente.

Un detalle de las transacciones con partes relacionadas que se efectuaron en el ejercicio del 2001, fueron:

	US $
Ventas	28.634.871
Bonificación por volumen de ventas	-6.907.255
Compra de materia prima y repuestos	17.763.940
Compra de combustible	231.524
Gastos de seguros	353.785
Gastos de guardianía	29.772
Gastos de intereses	187.655
Gastos de personal contratado	555.952
Servicio de leasing	13.425

Los saldos por cobrar y pagar con partes relacionadas que se presentan en el estado de situación, excepto los préstamos, no tienen vencimiento específico ni causan o devengan intereses, son el resultado de las transacciones antes descritas.

4.- Propiedades, planta y equipos

El movimiento de propiedades, planta y equipos al 31 de diciembre del 2001 es como se detalla a continuación:

	US$		
	Saldo al 31-12-00	Adiciones	Saldo al 31-12-01
Terrenos	148.470	0	148.470
Edificios	561.570	0	561.570
Maquinarias y Equipos	590.977	0	590.977
Mobiliario de Oficina	174.317	1.146	175.463
Equipo pesado y rodante	11.590	0	11.590
Total costo	1.486.924	1.146	1.488.070
Depreciación acumulada	1.071.345	64.701	1.136.046
Propiedad, planta y equipos, neto	415.579		352.024

El cargo a gastos por depreciación del año de las propiedades, planta y equipos fue de US$64.701.

5.- Otros activos

Incluye inversiones en acciones en la compañía Electroquil por US$296 que corresponden a 645 acciones cuyo valor nominal es de US$0.04 cada una. No hemos obtenido el valor patrimonial al 31 de diciembre del 2001.

6.- Gastos acumulados por pagar

Al 31 de diciembre del 2001, los gastos acumulados por pagar se descomponen en:

	Saldo 31-12-00	Adiciones	Pagos	Ajustes	Saldo 31-12-01
Beneficios sociales por pagar:	2.067	9.476	8.929	0	2.614
Participación de trabajadores	4.521	2.920	4.521	0	2.920
Intereses por pagar	1.016.771	0	0	-1.016.771	0
	1.023.359	12.396	13.450	-1.016.771	5.534

International Fibers, compañía relacionada, condonó intereses de años anteriores de la deuda, por un monto de US$1.016.771 cuyo efecto se encuentra en resultados (otros ingresos).

7.- Reserva legal

La Ley de Compañías del Ecuador exige que las compañías anónimas transfieran a reserva legal un porcentaje no menor del 10% de las utilidades líquidas anuales, hasta que esta reserva alcance por lo menos al 50% del capital social. Dicha reserva no está sujeta a distribución excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para aumentos de capital o para cubrir pérdidas en las operaciones.

8.- Impuesto a la renta

Las autoridades fiscales han revisado hasta 1996 las declaraciones de impuesto a la renta que ha presentado la Compañía.

En Diciembre 31 del 2001 el Ejecutivo promulgó el nuevo Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno y sus reformas., el que establece que las sociedades calcularán el impuesto causado aplicando la tarifa del 15% sobre el valor de las utilidades que reinviertan en el país y la tarifa del 25% sobre el resto de las utilidades. Las sociedades deberán efectuar el aumento de capital por lo menos por el valor de las utilidades reinvertidas hasta el 31 de diciembre del siguiente año; de lo contrario reliquidará el impuesto.

El movimiento de impuesto a la renta pagado en exceso al 31 de diciembre del 2001, es:

	US $
Saldo al inicio del año	398.839
Retenciones en la fte.año 2001	281.395
Impuesto a la renta causado	-4.138
Impuesto a la renta pagado en exceso	676.096

9.- Provisiones

El siguiente es el movimiento de las provisiones efectuadas por la Compañía durante el año 2001:

	Saldo al 31-12-00	Adiciones	Saldo al 31-12-01
Cuentas de dudoso cobro	21.045	0	21.045
Provisión jubilación patronal	233.987	93.666	327.653

10.- Reserva de capital

El saldo acreedor de la cuenta Reserva de capital podrá capitalizarse, previa resolución de la junta general de accionistas, en la parte que exceda al valor de las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido, si las hubiere. No podrá distribuirse como utilidades ni utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado.

11.- Diferencia entre declaración de impuesto a la renta y estados financieros que se acompañan

Al 31 de diciembre del 2001, los saldos en libros de la Compañía difieren de los estados financieros que se acompañan, por lo siguiente:

	US $ Aumento (Disminución)
Diferencia en:	
Activo:	
Corriente	-4.138
Pasivo y Patrimonio:	
Corriente	-4.138