

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Al Accionista y Junta de Directores de
Cartonera Andina S. A.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Cartonera Andina S. A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio del accionista y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Cartonera Andina S. A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

La Compañía prepara sus estados financieros en base a Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales podrían diferir en ciertos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no tienen como propósito presentar la posición financiera, resultados de operación y flujos de caja de Cartonera Andina S. A. de conformidad con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.

Deloitte & Touche

SC-RNAE 019
Febrero 18, 2005

Jaime Castro H.

Jaime Castro H.
Socio
Registro # 0.7503

CARTONERA ANDINA S. A.**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		201,816	497,742
Cuentas por cobrar	4,10	7,277,746	6,008,389
Inventarios	5	24,414,360	10,873,757
Pagos anticipados		67	9,851
Total activos corrientes		<u>31,893,989</u>	<u>17,389,739</u>
INVERSION PERMANENTE			
		<u>61,791</u>	<u>244,883</u>
PROPIEDADES:			
Terrenos	6	1,233,876	1,233,876
Edificios		3,353,266	3,291,118
Instalaciones		166,296	166,296
Maquinarias y equipos		10,244,728	10,848,252
Muebles y enseres		168,336	162,439
Equipos de computación		132,207	114,325
Vehículos		35,703	35,703
Total		15,334,412	15,852,009
Menos depreciación acumulada		<u>(8,475,688)</u>	<u>(7,931,060)</u>
Propiedades, neto		6,858,724	7,920,949
OTROS ACTIVOS			
		<u>3,741</u>	<u>7,937</u>
TOTAL		<u>38,818,245</u>	<u>25,563,508</u>

Ver notas a los estados financieros

CARTONERA ANDINA S. A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Nota</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
VENTAS NETAS	10	45,713,448	41,228,580
COSTO DE VENTAS	10	<u>(42,082,642)</u>	<u>(37,914,070)</u>
MARGEN BRUTO		<u>3,630,806</u>	<u>3,314,510</u>
GASTOS DE OPERACIÓN:			
Gastos de administración		(3,398,092)	(3,115,399)
Gastos financieros, neto		<u>(191,074)</u>	<u>216,645)</u>
Total		<u>(3,589,166)</u>	<u>(3,332,044)</u>
OTROS GASTOS, NETO		<u>(39,418)</u>	<u>28,957</u>
UTILIDAD NETA		<u>2,222</u>	<u>11,423</u>

Ver notas a los estados financieros

CARTONERA ANDINA S. A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DEL ACCIONISTA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reservas</u>	<u>Utilidades no Realizadas</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
ENERO 1, 2003	600,000	10,336,227	110,963	128,346	11,175,536
Utilidad neta				11,423	11,423
Apropiación		2,169		(2,169)	
Valuación de activos		1,406,040			1,406,040
Dividendos recibidos en acciones	_____	_____	<u>23,950</u>	_____	<u>23,950</u>
DICIEMBRE 31, 2003	600,000	11,744,436	134,913	137,600	12,616,949
Utilidad neta				2,222	2,222
Apropiación		222		(222)	
Escisión, nota 1	_____	<u>(48,864)</u>	<u>(134,913)</u>	_____	<u>(183,777)</u>
DICIEMBRE 31, 2004	<u>600,000</u>	<u>11,695,794</u>		<u>139,600</u>	<u>12,435,394</u>

Ver notas a los estados financieros

CARTONERA ANDINA S. A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresado U.S. dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	45,275,097	41,081,984
Pagado a proveedores y empleados	(45,252,130)	(39,814,912)
Intereses pagados, neto	<u>(191,073)</u>	<u>(221,623)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>(168,106)</u>	<u>1,045,449</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, neto	(106,554)	(41,041)
Inversión permanente	<u>3,734</u>	<u>(12,040)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(102,820)</u>	<u>(53,081)</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Documentos por pagar a bancos	<u>(25,000)</u>	<u>(1,030,000)</u>
CAJA:		
Disminución neta durante el año	(295,926)	(37,632)
Comienzo del año	<u>497,742</u>	<u>535,374</u>
FIN DEL AÑO	<u>201,816</u>	<u>497,742</u>

(Continúa...)

CARTONERA ANDINA S. A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	<u>2,222</u>	<u>11,423</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades	1,168,779	1,139,149
Jubilación patronal	28,323	15,084
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	(615,920)	(2,018,379)
Inventarios	(13,540,603)	(363,394)
Pagos anticipados	(643,653)	163,711
Cuentas por pagar	13,463,412	2,092,310
Gastos acumulados	<u>(30,666)</u>	<u>5,545</u>
Total ajustes	<u>(170,328)</u>	<u>1,034,026</u>
 EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	 <u>(168,106)</u>	 <u>1,045,449</u>

Ver notas a los estados financieros

CARTONERA ANDINA S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Cartonera Andina S. A. es una compañía constituida en Ecuador en 1983 y su actividad principal es la producción y venta de cajas de cartón para la exportación de banano, flores, camarones y pescado.

En febrero del 2004, la Compañía realizó la escisión y transferencia de parte de sus activos y patrimonio a Tentucell S. A. Esta escisión tuvo el efecto en Cartonera Andina S. A. de disminuir sus activos y patrimonio en US\$183,776.

Los estados financieros han sido preparados en U. S. dólares como resultado del proceso de dolarización de la economía a través del cual el Gobierno Ecuatoriano fijó como moneda de curso legal del país, el dólar de los Estados Unidos de América.

Si bien el proceso de dolarización incorpora el dólar de los Estados Unidos de América como una moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (véase Nota 3) en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2004. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Caja y Equivalentes de Caja – Para propósitos de los estados de flujos de caja, la Compañía incluyó en esta cuenta, los saldos de caja y bancos e inversiones temporales, liquidables y convertibles en efectivo hasta 90 días.

Valuación de Inventarios – Al costo promedio de adquisición o producción que no excede a los valores de mercado. Las importaciones en tránsito se encuentran registradas al valor de la factura del

proveedor incrementada por los gastos de nacionalización incurridos hasta la fecha del balance general.

Valuación de Inversión Permanente – Está registrada al costo incrementado por el registro de dividendos recibidos en acciones, el cual no excede al valor patrimonial proporcional.

Propiedades – El valor de las propiedades es depreciado de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificio, 10 para muebles y enseres, equipo de laboratorio e instalaciones, 5 para vehículos y 3 para equipo de computación.

Provisión para Jubilación – La provisión para jubilación está constituida de acuerdo con estudio actuarial, el cual considera al personal con tiempo de servicio mayor a diez años y es registrada con cargos a los resultados del año.

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2002	9
2003	6
2004	2

4. CUENTAS POR COBRAR

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Clientes	2,465,052	1,308,196
Impuestos	4,320,831	3,667,394
Compañías relacionadas, nota 10	1,852	720,357
Otras	686,518	508,949
Provisión para cuentas incobrables	<u>(196,507)</u>	<u>(196,507)</u>
Total	<u>7,277,746</u>	<u>6,008,389</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, las cuentas por cobrar a clientes representan créditos en venta de cajas de cartón, los cuales no generan intereses y tienen vencimientos promedio de 30 días.

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, impuestos incluyen principalmente US\$3.2 millones de crédito tributario por impuesto al valor agregado pagado en las adquisiciones de bienes y servicios

provenientes de los años 2000 al 2004, los cuales están en proceso de reclamo al Servicio de Rentas Internas de acuerdo con disposiciones legales.

5. INVENTARIOS

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Materias primas	12,222,591	5,111,007
Productos terminados	2,898,570	2,059,888
Productos en proceso	207,662	101,660
Repuestos y otros	1,857,856	1,570,932
Importaciones en tránsito	7,263,363	2,080,457
Materiales e insumos	68,905	56,746
Provisión para obsolescencia	<u>(104,587)</u>	<u>(106,933)</u>
Total	<u>24,414,360</u>	<u>10,873,757</u>

6. PROPIEDADES

El movimiento de propiedades en los años 2004 y 2003, es como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Saldo neto al inicio del año	7,920,949	7,613,017
Adquisiciones	106,554	61,572
Ajuste por valuación		1,406,040
Ventas y retiros		(20,531)
Depreciación	<u>(1,168,779)</u>	<u>(1,139,149)</u>
Saldo neto al final del año	<u>6,858,724</u>	<u>7,920,949</u>

Al 31 de diciembre del 2003, ajuste por valuación representa el registro de incremento en el valor de terrenos y edificios efectuado mediante avalúo técnico realizado por peritos independientes. El efecto de este incremento fue registrado con crédito a la cuenta reserva por valuación en el patrimonio del accionista, nota 9.

Durante el año 2004, la Compañía efectuó el retiro de activos totalmente depreciados por US\$640,000.

7. DOCUMENTOS POR PAGAR A BANCOS

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, representan préstamos sobre firma otorgados por la Corporación Andina de Fomento por US\$2.1 millones con vencimientos hasta 130 días y tasas de interés promedio del 5.34%. En el año 2003, la tasa de interés promedio fue del 5.85% anual.

Terrenos y edificios de la planta industrial por US\$2.4 millones y US\$2.5 millones, respectivamente, están garantizando estas obligaciones bancarias.

8. CUENTAS POR PAGAR

	... Diciembre 31...	
	2004	2003
	(U.S. dólares)	
Compañías relacionadas, nota10	17,152,000	8,416,441
Proveedores	6,857,047	2,042,105
Otras	<u>84,497</u>	<u>171,363</u>
Total	<u>24,093,544</u>	<u>10,629,909</u>

9. PATRIMONIO DEL ACCIONISTA

Capital Social – El capital social está representado por 600,000 acciones de valor nominal unitario de US\$1.00.

Reserva Legal – La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. El saldo de esta reserva no esta disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

Reserva de Capital – Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, los cuales fueron transferidos a esta cuenta. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no esta disponible para el pago de dividendos en efectivo.

Reserva por Valuación – Representa el registro del efecto del incremento en el valor de propiedades como consecuencia de avalúos técnicos realizados por peritos independientes. El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo, pero puede ser utilizado para aumentar el capital social de la Compañía.

10. PRINCIPALES SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los principales saldos y transacciones con compañías relacionadas son como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
CUENTAS POR COBRAR:		
Reybanpac, Rey Banano del Pacífico C. A.		720,350
Otras	<u>1,852</u>	<u>7</u>
Total	<u>1,852</u>	<u>720,357</u>
CUENTAS POR PAGAR:		
Caribex Trading Corp.	17,149,805	8,415,241
Otras	<u>2,195</u>	<u>1,200</u>
Total	<u>17,152,000</u>	<u>8,416,441</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los saldos de las cuentas por cobrar y por pagar no generan intereses y no tienen fecha de vencimiento establecido.

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
VENTAS	<u>12,196,863</u>	<u>13,029,562</u>
COSTOS:		
Transporte	1,732,265	2,378,456
Compras de inventarios	<u>37,519,668</u>	<u>23,708,989</u>

11. IMPUESTOS

Las declaraciones de impuesto a la renta, retenciones en la fuente e impuesto al valor agregado han sido revisadas hasta el año 1996 por partes de las autoridades tributarias y están abiertas para su revisión las declaraciones de los años 2001 al 2004.

12. CONCESION DE DEPOSITO INDUSTRIAL

Mediante Resolución No. 609 expedida el 9 de octubre del 2003 se prorrogó por el plazo de 5 años el funcionamiento del Depósito Industrial, para importar todas las materias primas, insumos y artículos semi elaborados destinados a la producción de cartón corrugado, para embalar productos de exportación.

La Compañía tiene constituidas dos pólizas de seguro de garantía aduanera, con vencimientos en abril 30 y mayo 27 del 2005 por US\$1,4 millones y US\$2 millones respectivamente, a favor de la Corporación Aduanera Ecuatoriana, con el propósito de garantizar el cumplimiento del contrato de concesión y de responder por la obligación tributaria aduanera.
